

ISAGRO S.p.A.

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

BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2016

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente e Amministratore Delegato

Giorgio Basile

Vice Presidente

Maurizio Basile

Consiglieri

Riccardo Basile

Christina Economou

Gianni Franco

Enrica Maria Ghia

Adriana Silvia Sartor

Stavros Sionis

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Filippo Maria Cova

Sindaci effettivi

Giuseppe Bagnasco

Claudia Costanza

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Vostro Gruppo al 31 dicembre 2016 mostra, a livello di Conto Economico, **Ricavi** pari a 149,7 milioni di Euro (-4,1% rispetto al 2015), un **Margine operativo lordo** di 16,2 milioni (rispetto ai 19,5 milioni del 2015) e un **Risultato netto** in utile per 2,7 milioni (rispetto all'utile di 3,1 milioni del 2015).

Il sopra citato decremento dei **Ricavi** del 2016 rispetto al 2015 è principalmente riconducibile a minori vendite sull'importante mercato brasiliano, come nel prosieguo più diffusamente esposto, con ricavi derivanti da accordi di valorizzazione della Proprietà Intellettuale relativa ai prodotti di proprietà realizzati nell'esercizio non lontani da quelli di competenza dell'anno precedente.

Con riferimento agli aspetti patrimoniali al 31 dicembre 2016, il Vostro Gruppo presenta **Debiti finanziari netti** pari a 52,7 milioni di Euro (rispetto ai 47,2 milioni del 31 dicembre 2015), con un **rapporto debt/equity** di 0,52; tali Debiti finanziari netti, peraltro, risultano interamente a fronte del Capitale circolante commerciale netto, con i Mezzi propri (passati dai 99,9 milioni di Euro del 31 dicembre 2015 ai 102,1 milioni al 31 dicembre 2016) che contribuiscono a finanziare quest'ultimo per 13,2 milioni di Euro.

§ § §

Il 2016, in linea con quanto a suo tempo anticipato, ha rappresentato per il Vostro Gruppo un esercizio di "consolidamento" dei risultati dell'anno precedente, in presenza, come detto, di un andamento delle vendite sul mercato brasiliano in calo rispetto al 2015 ma con un miglior risultato dalla gestione finanziaria.

§ § §

Da un punto di vista strategico, invece, l'esercizio 2016 si è contraddistinto per la prosecuzione dell'implementazione delle linee strategiche di Isagro, attraverso:

- la continuazione dei programmi di investimento per nuove registrazioni dei principi attivi esistenti e per lo sviluppo di nuovi prodotti/molecole. Con riferimento a questi ultimi, sono proseguiti, nel rispetto delle tempistiche, i programmi relativi al co-sviluppo del Fluindapyr (nuovo fungicida di proprietà ad ampio spettro appartenente alla classe degli "SDHi"), la cui registrazione è attesa nel 2021 in Europa, e allo sviluppo del Dominus (nuovo Biofumigante di proprietà), le cui vendite, seppur già iniziate negli USA, ci si attende cresceranno in misura significativa nei prossimi anni, in seguito all'ottenimento della registrazione per la California, attesa entro la prima parte del 2018;
- lo sviluppo della struttura commerciale a livello globale, con l'assunzione di nuove risorse a livello di capogruppo Isagro S.p.A., il rafforzamento delle società locali Isagro Argentina, Isagro

Brasil, Isagro Shanghai, Isagro USA e la costituzione di Isagro Mexicana, Isagro Poland, Isagro Vietnam.

Con riferimento alle prospettive del Vostro Gruppo, Isagro continua a lavorare per l'implementazione del modello di *business* di *originatore* di nuovi prodotti e molecole *globale* e *indipendente*, con un orizzonte gestionale di medio/lungo termine e con l'obiettivo di un livello di fatturato consolidato intorno ai 200 milioni di Euro, ai quali sono sottese aspettative di adeguata redditività.

In relazione all'andamento dei corsi azionari di Isagro in Borsa, poi, occorre evidenziare che il Vostro Gruppo, ai corsi attuali, soffre di:

- una capitalizzazione di Borsa lontana dai valori di libro del Patrimonio Netto, con quest'ultimo che, a sua volta, sottostima il valore di potenziale realizzo dell'attivo stesso, riflettendone il valore contabile dei soli costi storici al netto dei relativi ammortamenti. Ciò, peraltro, appare tanto più vero quanto più lo si analizza anche alla luce delle recenti operazioni di acquisizione e fusione che hanno interessato i maggiori operatori basati sulla ricerca innovativa e dei relativi multipli ad essi associati;
- uno "spread" tra il prezzo di Borsa delle Azioni Ordinarie e quello delle Azioni Sviluppo, entrambe quotate sul segmento "STAR" di Borsa Italiana, con il valore unitario delle prime superiore a quello delle seconde pur in presenza di equivalenza di valore patrimoniale e un maggior dividendo del 20% per le Azioni Sviluppo rispetto a quello eventualmente deliberato per le Azioni Ordinarie.

EVOLUZIONE DEL MERCATO DEGLI AGROFARMACI

Le vendite di agrofarmaci dei principali operatori della *Industry* (Bayer CropScience, Syngenta, Du Pont, Basf, Dow e Monsanto) evidenziano a livello mondiale, per l'anno 2016, un livello aggregato di fatturato inferiore di circa il 5% rispetto a quello del pari periodo del 2015, con un calo particolarmente marcato in Sud America e, più nello specifico, nell'importante mercato brasiliano. Nel 2016 il mercato del *crop protection* è stato ancora caratterizzato da bassi prezzi delle *commodity* agricole, così limitando le disponibilità economico-finanziarie degli agricoltori, dall'apprezzamento del Dollaro sulle altre principali valute, da elevati livelli di inventario presso i canali distributivi, da condizioni climatiche avverse in Brasile (ove permangono condizioni di difficile accesso al credito e comunque a costi elevati) e Nord Europa e dall'effetto derivante dalla massiccia adozione di colture geneticamente modificate nelle Americhe.

Riguardo l'andamento dei singoli mercati e facendo riferimento anche a indicazioni di Phillips McDougall, si evidenzia che:

- in **Europa**, il mercato ha beneficiato di un clima invernale mite ed una primavera anticipata, seguiti però da un'estate fresca e umida al nord, che nel loro complesso hanno comportato per l'Europa un tasso di decrescita del livello di vendite dell'1,3% rispetto al 2015.

La riforma della PAC (Politica Agraria Comune), che nel 2016 ha avuto il primo anno pieno di attuazione, ha avuto effetti depressivi sulla profittabilità complessiva del comparto economico agricolo. L'analisi dell'andamento delle superfici coltivate e delle relative produzioni mostra un calo dello 0,5% delle superfici e del 5,1% delle produzioni, con conseguenti effetti depressivi sulla domanda di *input* produttivi, tra cui gli agrofarmaci;

- in **Nordamerica**, il mercato ha registrato una crescita dell'1,3% rispetto all'anno precedente, specialmente in Canada e Messico mentre negli Stati Uniti, dove si sono avute soddisfacenti condizioni agronomiche durante il ciclo vegetativo, e in California, dove la disponibilità idrica è migliorata dopo la prolungata siccità, hanno continuato a perdurare bassi livelli dei prezzi delle derrate agricole, alti livelli di inventario presso i canali distributivi e una scarsa propensione all'acquisto da parte degli agricoltori;
- in **Sudamerica**, il mercato ha registrato un decremento del livello delle vendite del 6,9% rispetto all'anno precedente. È proseguita anche nel 2016 la riduzione delle aree coltivate a granoturco a favore della soia in ragione del miglior compenso riconosciuto dal mercato. In particolare:
 - in **Brasile**, l'economia agricola risulta ancora indebolita dagli effetti del progressivo apprezzamento del Real brasiliano sul Dollaro in corso dall'inizio del 2016, dal basso livello dei prezzi delle derrate agricole e dall'alto costo del credito, dall'incremento del livello di inventario presso i canali distributivi e dalle condizioni climatiche avverse alle colture, specialmente a causa della siccità dovuta al fenomeno di "El Niño";
 - in **Argentina**, è iniziata una ripresa dell'economia agricola trainata dalla nuova politica governativa che ha eliminato la tassa sulle esportazioni di mais e grano e ridotto quella sulla soia, con conseguente ripresa del mercato;
- in **Asia e Oceania**, il mercato ha riportato un decremento del livello delle vendite dell'1,2% rispetto al 2015. I paesi asiatici, a cominciare dall'India, hanno beneficiato di una soddisfacente stagione monsonica che è la principale responsabile dell'andamento dell'economia agricola. La Cina ha sofferto per l'introduzione della "*zero growth*" policy. Il prezzo del riso, in rialzo a seguito del completamento del programma di *destocking* in Thailandia, ha trainato i mercati degli agrofarmaci nei paesi est-asiatici. In Australia si è avuta una ripresa dopo un lungo periodo di siccità permettendo il raggiungimento di un livello record nella produzione di cereali.

CONTO ECONOMICO – DATI DI SINTESI

I **Ricavi** consolidati del 2016 sono stati pari a 149,7 milioni di Euro, in diminuzione di 6,3 milioni (-4,1%) rispetto ai 156,0 milioni di Euro del 2015.

Il suddetto decremento di fatturato del 2016 rispetto all'esercizio precedente è dipeso, da un lato, da minori vendite:

- in Sud America, e in particolare in Brasile, per circa 6 milioni di Euro;
- in Nord America, e in particolare negli Stati Uniti, per circa 3 milioni di Euro,

nonché da minori ricavi da accordi con Terzi per la valorizzazione della Proprietà Intellettuale di Isagro per circa 1 milione di Euro, parzialmente controbilanciati, dall'altro lato, da un maggior fatturato in Europa, Asia Minore e Asia.

Con riferimento poi alla composizione del fatturato dei soli agrofarmaci per area geografica, si evidenzia che nel 2016 le vendite:

- in Italia, hanno rappresentato circa il 20% del fatturato (rispetto al 22% del 2015), per un totale di 27,2 milioni di Euro (rispetto ai 31,5 milioni del 2015);
- negli altri Paesi europei, hanno rappresentato circa il 28% del fatturato (rispetto al 24% del 2015), per un totale di 38,9 milioni di Euro (rispetto ai 34,1 milioni del 2015);
- nelle Americhe, hanno rappresentato circa il 17% del fatturato (rispetto al 23% del 2015), per un totale di 23,6 milioni di Euro (rispetto ai 32,5 milioni del 2015);
- in Asia, hanno rappresentato circa il 29% del fatturato (rispetto al 26% del 2015), per un totale di 40,8 milioni di Euro (rispetto ai 37,7 milioni del 2015);
- nel resto del Mondo, hanno rappresentato circa il 6% del fatturato (rispetto al 5% del 2015), per un totale di 8,0 milioni di Euro (rispetto ai 7,7 milioni del 2015).

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 oltre l'80%.

(€ 000)	2016		Variatione	2015	
Italia	27.224	19,7%	-13,5%	31.487	21,9%
Resto d'Europa	38.881	28,1%	+13,9%	34.134	23,8%
Americhe	23.569	17,0%	-27,6%	32.547	22,7%
Asia	40.750	29,4%	+8,0%	37.729	26,3%
Resto del Mondo	8.048	5,8%	+4,4%	7.711	5,3%
Subtotale agrofarmaci	138.472	100,0%	-3,6%	143.608	100,0%
Altri prodotti e servizi	11.245		-9,6%	12.440	
Ricavi consolidati	149.717		-4,1%	156.048	

Tabella 1: Ricavi consolidati per Area Geografica

Nel corso del 2016, Isagro ha proseguito le proprie attività di **Ricerca, Innovazione & Sviluppo**, sostenendo un livello totale di costi pari a 14,1 milioni di Euro (rispetto ai 15,5 milioni del 2015), di cui 9,6 milioni di Euro capitalizzati (rispetto a capitalizzazioni per 11,2 milioni del 2015). Tali significativi investimenti riguardano in particolare il co-sviluppo della nuova molecola di proprietà Fluindapyr (fungicida ad ampio spettro d'azione appartenente alla classe SDHi), i cui studi sono effettuati in collaborazione con FMC Corporation, lo sviluppo del nuovo Biofumigante per gli USA, la difesa straordinaria di prodotti di proprietà e lo sviluppo di nuove registrazioni per questi ultimi.

Si segnala, inoltre, che nel 2016 Isagro ha beneficiato di un credito di imposta a fronte delle proprie attività di R,I&S di 1,5 milioni di Euro, dei quali 0,3 milioni di Euro inclusi per competenza nel Conto Economico dell'esercizio.

Con riferimento specifico al suddetto nuovo fungicida Fluindapyr, si segnala che la registrazione del principio attivo in Europa è attesa avvenire nel 2021.

Occorre peraltro evidenziare che è interesse strategico e obiettivo prioritario di Isagro, in coerenza con le linee strategiche del Gruppo, massimizzare la valorizzazione di detta molecola, avente un orizzonte di commercializzazione globale, anche attraverso accordi con Terzi.

(€ 000)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Differenze	
Ricavi	149.717	156.048	-6.331	-4,1%
Memo: Costo del lavoro e acc. premi	(29.308)	(28.832)	-476	
EBITDA	16.217	19.457	-3.240	-16,7%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>10,8%</i>	<i>12,5%</i>		
Ammortamenti:				
- attività materiali	(3.829)	(3.748)	-81	
- attività immateriali	(5.344)	(5.146)	-198	
- svalutazione attività materiali e immateriali	(174)	(776)	+602	
EBIT	6.870	9.787	-2.917	N/S
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,6%</i>	<i>6,3%</i>		
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(747)	(1.127)	+380	
Utili/(perdite) su cambi e strumenti derivati	719	(1.296)	+2.015	
Rivalutazioni di partecipazioni	28	54	-26	
Risultato ante imposte	6.870	7.418	-548	N/S
Imposte correnti e differite	(3.887)	(4.036)	+149	
Utile del Gruppo delle attività in funzionamento	2.983	3.382	-399	N/S
Risultato netto delle <i>Discontinued operations</i>	(250)	(250)	-	
Risultato netto	2.733	3.132	-399	N/S

Tabella 2: Sintesi del Conto Economico consolidato

L'**EBITDA (Margine Operativo Lordo)** del 2016 è stato pari a 16,2 milioni di Euro, in diminuzione di 3,3 milioni (-16,7%) rispetto ai 19,5 milioni di Euro del 2015, con una marginalità rispetto ai Ricavi passata dal 12,5% del 2015 al 10,8% del 2016.

Il suddetto decremento del margine operativo lordo nel 2016 rispetto al 2015 è riconducibile:

- (i) per 2,8 milioni di Euro, al minor Valore Aggiunto per il citato decremento di fatturato, oltre che a maggiori accantonamenti di periodo,
- e
- (ii) per 0,5 milioni di Euro, al maggior costo del lavoro e premi a dipendenti.

Con riferimento al primo punto sopra riportato, si evidenzia che l'incidenza del Valore Aggiunto rispetto al fatturato è rimasta sostanzialmente stabile nel 2016, e cioè pari al 30,4% rispetto al 30,9% del 2015, evidenziando così la tenuta di efficienza della struttura dei costi.

Con riferimento poi agli **Ammortamenti e svalutazioni** di periodo, essi sono stati pari a 9,3 milioni di Euro, in diminuzione di 0,4 milioni rispetto ai 9,7 milioni di Euro del 2015, quale effetto di:

- maggiori ammortamenti per 0,2 milioni di Euro;
- minori svalutazioni per 0,6 milioni di Euro.

Conseguentemente, il Vostro Gruppo ha chiuso il 2016 con un **EBIT (Risultato operativo)** di 6,9 milioni di Euro, in diminuzione di 2,9 milioni rispetto al valore di 9,8 milioni di Euro del 2015.

A livello di gestione finanziaria, poi, nel 2016 il Vostro Gruppo ha sostenuto, rispetto all'esercizio precedente:

- minori **Interessi, commissioni e oneri finanziari** per 0,4 milioni di Euro, pur in presenza di un incremento dell'indebitamento finanziario, grazie a 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, nonché per la maggior redditività della liquidità della consociata Isagro Asia;
- **Utili netti su cambi e strumenti finanziari derivati** per 0,7 milioni di Euro rispetto alle perdite di 1,3 milioni di Euro del 2015, con un miglioramento di 2,0 milioni riconducibile alle evoluzioni del tasso di cambio Euro/Dollaro al netto degli effetti dei contratti derivati stipulati a fini di copertura del rischio di cambio associato alle vendite in Dollari USA.

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 americano utilizzando come base di riferimento l'esposizione prospettica per l'esercizio risultante dalla bilancia valutaria in Dollari USA.

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

Il **Risultato ante imposte** consolidato è stato quindi in utile per 6,9 milioni di Euro, in marginale decremento rispetto ai 7,4 milioni di Euro del 2015.

A livello di gestione fiscale, al 31 dicembre 2016 sono state registrate imposte correnti e differite a debito per 3,9 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il valore del 2015, con un **Risultato netto** in utile per 2,7 milioni di Euro, valore quest'ultimo di poco inferiore rispetto ai 3,1 milioni dell'esercizio 2015.

STATO PATRIMONIALE – DATI DI SINTESI

Dal punto di vista patrimoniale, il **Capitale investito netto** a livello consolidato al 31 dicembre 2016 è stato pari a 154,8 milioni di Euro, in aumento di 7,8 milioni rispetto ai 147,0 milioni di Euro del 31 dicembre 2015.

(€ 000)	31.12.2016	31.12.2015	Differenze	
Capitale fisso netto	89.682	85.558	+4.124	+4,8%
Capitale circolante netto	67.868	64.349	+3.519	+5,5%
<i>di cui:</i>				
<i>Capitale Circolante Commerciale Netto</i>	<i>65.905</i>	<i>63.321</i>	<i>+2.584</i>	
T.F.R.	(2.747)	(2.872)	+125	-4,4%
Capitale investito netto	154.803	147.035	+7.768	+5,3%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	-
Totale	154.803	147.035	+7.768	+5,3%
<i>Finanziato da:</i>				
Mezzi propri	102.085	99.858	2.227	2,2%
Posizione finanziaria netta	52.718	47.177	5.541	11,7%
<i>Rapporto Debt/Equity</i>	<i>0,52</i>	<i>0,47</i>		
Totale	154.803	147.035	+7.768	+5,3%

Tabella 3: Sintesi dello Stato Patrimoniale consolidato

Più in particolare, il **Capitale fisso netto** al 31 dicembre 2016 si è attestato su un livello di 89,7 milioni di Euro, facendo registrare un incremento di 4,1 milioni rispetto agli 85,6 milioni di Euro del 31 dicembre 2015. Tale variazione è riconducibile principalmente alla dinamica intervenuta nelle seguenti poste:

- **Avviamento e Altre attività immateriali**, complessivamente pari a 51,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, in aumento di 3,1 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto degli investimenti per lo sviluppo di nuovi prodotti/molecole e per la difesa straordinaria di prodotti e molecole di proprietà esistenti, che hanno più che controbilanciato i relativi ammortamenti di periodo;

- **Attività materiali**, complessivamente pari a 22,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, in diminuzione di 1,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2015, quale effetto di minori investimenti di periodo rispetto al livello dei relativi ammortamenti;
- **Altre attività e passività a medio/lungo termine**, complessivamente pari a 14,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, in aumento di 2,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2015, principalmente per l'incremento dei crediti esigibili oltre i 12 mesi a fronte dei nuovi contratti di *Licensing*, al netto della quota parte dei crediti della stessa natura in essere al 31 dicembre 2015 che al 31 dicembre 2016 sono divenuti esigibili entro il 2017.

Il **Capitale circolante commerciale netto** al 31 dicembre 2016, poi, è stato pari a 65,9 milioni di Euro, in aumento di 2,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2015. In relazione a ciò, si evidenzia che:

- il valore delle **Rimanenze di magazzino** è diminuito di 2,0 milioni di Euro, per la riduzione dei livelli di *stock* strategici costituiti nel corso dell'esercizio precedente;
- i **Debiti commerciali** sono diminuiti di 6,0 milioni di Euro per effetto, oltre che di minori acquisti, di una diversa dinamica del ciclo acquisti / pagamenti, con i primi concentrati nella prima parte dell'esercizio ed i secondi manifestatisi nella seconda parte, quale riflesso delle politiche di ottimizzazione industriale relative alla gestione dei siti produttivi del Gruppo;
- i **Crediti commerciali** sono diminuiti di 1,4 milioni di Euro anche quale effetto del minor fatturato.

Per quanto concerne il **Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.)** al 31 dicembre 2016, esso è stato pari a 2,7 milioni di Euro, di poco inferiore al valore di 2,9 milioni del 31 dicembre 2015.

Sul lato delle fonti di finanziamento, i **Mezzi propri** consolidati al 31 dicembre 2016 sono stati pari a 102,1 milioni di Euro, in aumento di 2,2 milioni di Euro rispetto ai 99,9 milioni registrati al 31 dicembre 2015 principalmente per effetto dell'utile di periodo e della variazione positiva della riserva di conversione relativa in particolare alle poste di bilancio della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., al netto dei dividendi pagati agli Azionisti.

La **Posizione finanziaria netta (PFN)** consolidata al 31 dicembre 2016 è stata così pari a 52,7 milioni di Euro, in aumento di 5,5 milioni rispetto ai 47,2 milioni di Euro registrati al 31 dicembre 2015. Come già anticipato commentando l'evoluzione delle attività, tale incremento di Posizione finanziaria netta è da imputarsi per 2,6 milioni di Euro alle variazioni del Capitale circolante commerciale netto, per 1,9 milioni di Euro all'assorbimento di cassa della gestione operativa e di investimento (che avrebbe valore positivo includendo l'incremento dei crediti per accordi di *Licensing* dell'esercizio) e per 1,0 milioni di Euro ai dividendi pagati agli Azionisti.

Per quanto concerne la composizione della Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2016, si segnala che i debiti a medio-lungo termine sono pari a 39,9 milioni di Euro, in aumento rispetto al valore di 25,6 milioni del 31 dicembre 2015 per effetto dell'ottenimento di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine. 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 Fluindapyr - e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti.

Si rileva, inoltre, che il **Capitale fisso netto** al 31 dicembre 2016 risultava interamente finanziato dai Mezzi propri, con questi ultimi che concorrevano anche a finanziare il capitale circolante commerciale netto per 13,2 milioni di Euro.

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 0,52 rispetto al valore di 0,47 registrato al 31 dicembre 2015.

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, esponeva una Posizione finanziaria netta a debito di Euro 58,9 milioni, in presenza di linee di credito bancario di varia natura a disposizione e inutilizzate per oltre 80 milioni di Euro.

PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

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

	2016	2015
N. medio azioni in circolazione* (000)	38.675	38.675
Utile base per azione* (€)	0,07	0,08
Mezzi propri per azione* (€)	2,64	2,58
R.O.E.	2,7%	3,1%
R.O.I.	4,4%	6,7%
Posizione finanziaria netta / EBITDA	3,25	2,42

*Escluse 50.000 azioni proprie

Con riferimento ai principali indicatori finanziari, si evidenzia un utile per azione di 0,07 nel 2016, di poco inferiore rispetto al valore dello scorso esercizio. Parimenti, si è assistito ad un leggero decremento del R.O.E. (*Return on Equity* o Risultato netto su mezzi propri), pari a 2,7%, rispetto a 3,1% del 2015, e un peggioramento del R.O.I. (*Return on Investment* o Risultato operativo su capitale investito netto), passato dal 6,7% nel 2015 al 4,4% al 31 dicembre 2016, quale effetto combinato della contrazione del Risultato operativo e dell'aumento del Capitale investito.

Il rapporto tra Posizione finanziaria netta ed EBITDA ha fatto registrare un leggero peggioramento, passando dal valore di 2,42 del 2015 a 3,25 al 31 dicembre 2016, per effetto dell'aumento di circa il 12% della PFN rispetto allo scorso esercizio parallelamente a un calo dell'EBITDA di circa il 16,7%.

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 ricerca, produzione, *marketing* e commercializzazione. Con riferimento pertanto ai risultati 2016 di Isagro S.p.A., essi sono stati rappresentati da:

- **Ricavi** pari a 103,0 milioni di Euro, in diminuzione di 5,7 milioni (-5%) rispetto ai 108,7 milioni di Euro del 2015;
- un **EBITDA** pari a € 9,8 milioni di Euro, in diminuzione di 3,1 milioni (-24%) rispetto ai 12,9 milioni del 2015;
- una **Perdita** di circa 0,7 milioni di Euro rispetto all'Utile di 3,4 milioni del 2015.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso del 2016 il Gruppo Isagro ha sostenuto costi di Ricerca, Innovazione & Sviluppo per un totale di 14,1 milioni di Euro, di cui 9,6 milioni di Euro capitalizzati quali investimenti per lo sviluppo, la registrazione e la difesa straordinaria dei prodotti di proprietà su base mondiale; nel 2015 l'ammontare di tali spese era stato pari a 15,5 milioni di Euro, di cui 11,2 milioni capitalizzati. Inoltre Isagro ha beneficiato nel 2016 di un credito di imposta a fronte delle proprie attività di R,I&S di 1,5 milioni di Euro, dei quali 0,3 milioni iscritti nel Conto Economico dell'esercizio.

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 qualifica di "meritevole di sviluppo" di almeno 2 nuovi prodotti nel corso del 2017; tale attività è stata concentrata su:

- nuove serie di fungicidi a largo spettro, aggiuntive rispetto al fungicida appartenente alla classe SDHi avviato allo sviluppo nel 2012;
- nuovi candidati contro i parassiti del terreno;
- nuove serie di erbicidi per colture seminate.

Proseguirà anche nel 2017 l'approfondimento degli studi finalizzati all'identificazione di nuovi formulati a base di rame in grado di agire a dosi ridotte e con uno spettro d'azione più ampio rispetto a quelli attualmente sul mercato.

Infine, continua la valutazione di nuovi 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” è passata nel corso del 2016 allo stadio di valutazione pre-commerciale e verranno eseguiti studi di profilo per formule di seconda generazione.

B) SVILUPPO PRODOTTI

Si evidenziano di seguito le principali attività di sviluppo svolte nel corso del 2016.

Fluindapyr (o inibitore della Succinato Deidrogenasi o SDHi, già IR9792) – fungicida ad ampio spettro

Sono proseguiti i principali studi regolatori sul principio attivo in linea con il piano. A tutt’oggi non si evidenziano criticità tali da determinare una variazione del piano registrativo nelle principali aree in cui è coinvolta Isagro, quali UE, Brasile e Cina.

Il programma di sperimentazione e prove registrative di campo per il 2016 è stato completato coprendo le aree strategiche dell’Europa, del Brasile e della Cina. I principali risultati hanno confermato il valore tecnico di IR9792 nelle combinazioni testate.

Kiralaxyl® (o Benalaxyl-M, già IR6141) – isomero attivo per Benalaxyl

L’attività di sviluppo si è concentrata, tra gli altri, 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 negli stati membri dell’Unione Europea per tutti i formulati contenenti Kiralaxyl registrati in Europa (c.d. “STEP 2”), dopo l’inclusione nell’Allegato 1 del Regolamento CE 1107/2009;
- aggiornamento del *dossier* registrativo per la registrazione in Francia del Fantic M WG;
- *follow-up* del progetto di registrazione del formulato Kiralaxyl + Mancozeb (WP) in India;
- *follow-up* dei progetti di registrazione del Kiralaxyl tecnico, del formulato Kiralaxyl + Mancozeb (WG) in Brasile e Cina e del formulato Kiralaxyl + Clorotalonil in Brasile.

Tetraconazolo – fungicida ad ampio spettro

L’attività è stata concentrata sui seguenti progetti:

- invio della notifica per il rinnovo della approvazione nell’Unione Europea del Tetraconazolo come principio attivo;
- *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;
- coordinamento per preparazione di due *dossier* di registrazione zonale nell’Unione Europea:
 - Domark Combi WG nell’area Sud dell’Unione Europea (Tetraconazolo/zolfo) – nuova registrazione su vite;
 - Eminent Star nell’area Centro dell’Unione Europea (Tetraconazolo/Clorotalonil) – estensione d’etichetta su barbabietola da zucchero;
- supporto a Belchim per l’ottenimento di “cloni” in diversi paesi dell’Unione Europea.

Si segnala, infine, l'estensione della validità dell'approvazione nell'Unione Europea del Tetraconazolo da dicembre 2019 a dicembre 2021.

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*, al *follow-up* per il rinnovo della approvazione a livello europeo dei Sali di rame;
- il completamento del *dossier* di registrazione per formulati contenenti ossicloruro e idrossido per Algeria, Svizzera ed Emirati Arabi e supporto a Bayer per la registrazione in Russia di una miscela contenente rame ossicloruro;
- il *follow-up* del processo di registrazione nel Centro Europa dei formulati Airone SC e Airone WG;
- preparazione della documentazione necessaria per effettuare la domanda di registrazione dell'Airone SC in Cina.

Biofumigante

Con riferimento al Biofumigante, si segnala il supporto alle attività per l'ottenimento della registrazione in California (USA), Canada, Messico e Turchia.

Si ricorda che il Biofumigante ha già ottenuto la registrazione federale negli USA e che la California, per la quale si attende una registrazione specifica entro la prima parte del 2018, ne rappresenta il principale mercato di riferimento.

Bioestimolanti, prodotti microbiologici, feromoni

È proseguita l'attività di monitoraggio dei processi di autorizzazione in corso e di supporto al *business*. In particolare si sottolinea l'invio del *dossier* di rinnovo del *Tricoderma spp* nell'Unione Europea.

C) REGISTRAZIONI OTTENUTE

Nel corso dell'esercizio 2016 sono state ottenute 33 nuove autorizzazioni alla vendita tra le quali quelle per il Tamarak (nome commerciale usato per il Siapton) in Australia, Talendo Extra (miscela di Tetraconazolo e proquinazide) in Russia, Ecodian SL in Italia, Scatto (a base di Deltametrina) in Polonia e Repubblica Ceca, Airone WG in Australia e la miscela Tetraconazolo con Clorotalonil in USA. La Repubblica Ceca, infine, ha concesso la registrazione dell'Airone SC (formulato a base di rame) e, essendo tale Paese lo "Stato relatore zonale", ciò apre il processo di ottenimento della registrazione anche negli altri paesi dell'Europa Centrale.

PRINCIPALI EVENTI DEL 2016

A) RAFFORZAMENTO DELLA STRUTTURA COMMERCIALE GLOBALE

In coerenza con il progetto di sviluppo della presenza commerciale del Gruppo a livello globale con proprie strutture di *intelligence*, supporto locale alle attività commerciali e di *marketing* nonché per controllare direttamente le registrazioni dei prodotti di proprietà, nel 2016:

- (i) sono state costituite le seguenti società:
 - Isagro Poland Sp. z o.o. e Isagro Mexicana S.A. de C.V., controllate interamente da Isagro S.p.A.;
 - Isagro Vietnam Company Limited, controllata interamente da Isagro Singapore Pte. Ltd.. Isagro Singapore, a sua volta controllata interamente da Isagro S.p.A., era stata costituita nel 2015;
- (ii) sono state rafforzate con l'assunzione di nuove risorse le società Isagro Argentina, Isagro Brasil, Isagro Shanghai e Isagro USA.

B) ACCORDO DI LICENZA E FORNITURA PER IL KIRALAXYL

In data 18 novembre 2016, è stato concluso un accordo con il quale la capogruppo Isagro S.p.A. ha concesso in esclusiva e per la durata di quattordici anni a Gowan Crop Protection Limited (parte correlata) il diritto di poter sviluppare, registrare, formulare, produrre e commercializzare in Europa miscele a base di Kiralaxyl, fungicida di proprietà di Isagro, con principi attivi di titolarità Gowan, rafforzando così l'alleanza strategica tra le due società. Il ricavo relativo al *Licensing* di circa 5 milioni di Euro è già riflesso nel risultato positivo realizzato nell'esercizio 2016.

Gowan Crop Protection Limited (GCP) è interamente controllata da Gowan Company LLC, che è una parte correlata, in quanto *partner* di minoranza nella struttura di controllo di Isagro. GCP ha sede in Inghilterra e gestisce l'espansione internazionale di Gowan.

Isagro, in quanto "società di minori dimensioni" ai sensi del Regolamento CONSOB in materia di Parti Correlate, ha attivato la procedura semplificata prevista per le operazioni di maggiore rilevanza, ossia applicando le stesse disposizioni previste per le operazioni di minore rilevanza, come da Procedura adottata dalla società. L'operazione in questione, pertanto, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Isagro nella riunione del 14 novembre 2016, previo parere favorevole espresso dal Comitato degli Amministratori Indipendenti della società. Per maggiori dettagli, si rimanda allo specifico paragrafo della Nota Illustrativa.

C) CASSA INTEGRAZIONE APRILIA E BUSSI

In data 30 maggio 2016, presso Unindustria di Latina, è stato sottoscritto l'accordo sindacale per il ricorso ad un periodo di sospensione delle attività produttive nel sito di Aprilia, con l'intervento della CIGO (Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria), attivato in data 27 giugno 2016 con durata fino al 25 settembre 2016 (totale n. 13 settimane).

Le motivazioni che hanno reso necessario il ricorso alla CIGO derivavano da fattori congiunturali e transitori dovuti principalmente, da un lato, alla crisi di mercato venutasi a creare

nell'area geografica del Sud America in cui la capogruppo Isagro S.p.A. opera da anni e, dall'altro lato, alla mancata conferma di commesse di Conto Lavorazione da parte di clienti terzi. La ripresa delle attività, sulla base di commesse di lavoro già definite e per quelle in via di definizione, è iniziata a far data dal 27 settembre 2016.

In data 20 settembre 2016, presso la Confindustria Chieti-Pescara, è stato sottoscritto l'accordo sindacale per il ricorso ad un periodo di sospensione delle attività produttive nel sito di Bussi sul Tirino, con l'intervento della CIGO (Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria), attivato in data 3 ottobre 2016 con durata prevista fino al 1° gennaio 2017.

Le motivazioni che avevano reso necessario il ricorso alla CIGO sono attribuibili a fattori congiunturali e transitori dovuti principalmente a:

- il peggioramento delle condizioni economico finanziarie del settore agricolo del Sud America, mercato primario in cui Isagro vende principalmente i prodotti di proprietà a base di *Tetraconazolo*, che ha provocato un difficile accesso al credito da parte degli agricoltori con conseguente stagnazione della domanda di beni agricoli e riduzione di consumo di agrofarmaci;
- l'intensa siccità che ha colpito le aree a maggiore vocazione agricola del territorio statunitense, per le colture di soia e mais, sulle quali vengono impiegati i prodotti a base di *Tetraconazolo*, che ha causato la formazione di uno *stock* significativo di prodotti finiti presso i canali distributivi con conseguente assenza di ordini di acquisto.

In data 13 dicembre 2016 a causa del permanere dei fattori sopra esposti presso la Confindustria Chieti-Pescara, tale accordo è stato prorogato per ulteriori 13 settimane con attivazione dal 2 gennaio 2017 e durata fino al 2 aprile 2017.

La ripresa delle attività, sulla base di commesse di lavoro già definite e per quelle in via di definizione, è prevista a far data dal 3 aprile 2017.

D) APPROVAZIONE BILANCIO 2015 CON DISTRIBUZIONE DIVIDENDO E NOMINA NUOVO AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

In data 28 aprile 2016 l'Assemblea degli azionisti di Isagro S.p.A.:

- ha preso visione dei dati consolidati del Gruppo Isagro e approvato il bilancio d'esercizio 2015 della Isagro S.p.A., corredato della Relazione degli Amministratori sulla gestione, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società lo scorso 14 marzo 2016 e già comunicato al Mercato, destinando l'utile d'esercizio della Società di Euro 3.395.071 come segue:
 - o alla Riserva legale per Euro 169.754;
 - o agli Azionisti in ragione di 2,5 centesimi di Euro per ciascuna delle 24.499.960 Azioni Ordinarie (con esclusione delle azioni proprie) per un totale di Euro 612.499 e di 3,0 centesimi di Euro per ciascuna delle 14.174.919 Azioni Sviluppo per un totale di Euro 425.248. Di conseguenza il totale dividendo è ammontato a Euro 1.037.747;
 - o a "Utili portati a nuovo" per la restante parte di Euro 2.185.570 iscritti, ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, in un'apposita Riserva di Patrimonio Netto;

- ha nominato l'Avv. Enrica Maria Ghia Consigliere di Amministrazione (Amministratore indipendente) fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017. Si ricorda che tale nomina è stata resa necessaria a seguito delle dimissioni dalla carica di Consigliere di Amministrazione (quale Amministratore indipendente) in data 14 marzo 2016 dell'Avv. Daniela Mainini per incompatibilità con un sopraggiunto incarico pubblico.

Si ricorda che il dividendo come approvato dall'Assemblea è stato messo in pagamento, per entrambe le categorie di Azioni, il 18 maggio 2016 (*payment date*). La data di stacco (*ex date*) della cedola (cedola n. 7 per le Azioni Ordinarie, n. 1 per le Azioni Sviluppo) è stata il 16 maggio 2016 e la *record date* il 17 maggio 2016.

E) NOMINA NUOVO COLLEGIO SINDACALE

In data 28 aprile 2016 l'Assemblea degli Azionisti di Isagro S.p.A. ha altresì nominato il nuovo Collegio Sindacale che resterà in carica per tre esercizi e quindi fino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018. Il nuovo Collegio Sindacale risulta composto dai seguenti membri (tutti eletti sulla base di un'unica lista depositata e presentata dal socio di maggioranza Holdisa S.r.l.):

Sindaci effettivi:

1. Filippo Maria Cova, Presidente
2. Giuseppe Bagnasco
3. Claudia Costanza

Sindaci supplenti:

1. Renato Colavolpe
2. Eleonora Ferraris

EVENTI SUCCESSIVI AL 31 DICEMBRE 2016

Non si segnalano eventi rilevanti occorsi tra il 31 dicembre 2016 e la data della presente Relazione.

RISORSE UMANE

Gli organici effettivi al 31 dicembre 2016 del Gruppo Isagro sono pari a 618 unità, come riassunto nella tabella sottostante.

Numero dipendenti	31/12/2016	31/12/2015	Differenza
Dirigenti/ <i>Executives</i>	55	49	+6
Quadri	140	135	+5
Impiegati*	327	325	+2
Operai	96	97	-1

Totale	618	606	+12
---------------	------------	------------	------------

*include i lavoratori con qualifica speciale

Il personale in organico al 31 dicembre 2016 è, pertanto, aumentato di 12 unità rispetto a quello del 2015, concentrate nella capogruppo Isagro S.p.A..

Più in particolare, in Isagro S.p.A., nel periodo di riferimento e in relazione ai lavoratori con contratto a tempo indeterminato, sono stati effettuati inserimenti di figure rilevanti nell'ambito delle direzioni *Marketing & Sales, Business Development and Product Management* e *Supply Chain*.

Si evidenzia, poi, che la responsabilità delle neo-costituite Isagro Mexicana S.A. de C.V. e Isagro Poland Sp. z o.o. è stata affidata, rispettivamente, ad un *manager* che già lavorava nel Gruppo e ad un *manager* internazionale che aveva già collaborato con Isagro con un contratto di consulenza. Si segnala altresì il rafforzamento di Isagro Argentina per lo sviluppo dell'area *South Cone* la cui responsabilità è stata affidata ad un *manager* che già lavorava nel Gruppo.

Nel 2016 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.

Le principali attività sono state rappresentate da:

- condivisione e definizione di specifici accordi di orario di lavoro che recepiscono tutte le flessibilità offerte dal CCNL;
- rinnovo accordi per gli obiettivi di produttività nei siti industriali relativi alla contrattazione di secondo livello sul premio di partecipazione;
- la sottoscrizione in data 30 maggio 2016, presso Unindustria di Latina, dell'accordo sindacale per il ricorso ad un periodo di sospensione delle attività produttive nel sito di Aprilia, con l'intervento della CIGO (Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria), così come descritto nella sezione "Principali eventi del 2016";
- la sottoscrizione in data 20 settembre 2016 e in data 13 dicembre 2016, presso Confindustria Chieti-Pescara, degli accordi sindacali per il ricorso ad un periodo di sospensione delle attività produttive nel sito industriale di Bussi sul Tirino (PE), con l'intervento della CIGO (Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria), così come descritto nella sezione "Principali eventi del 2016".

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 ricorda che nel corso del 2015 era 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" e che si è concluso nel 2016. Tale percorso formativo è avvenuto in collaborazione con il

Politecnico di Milano e ha beneficiato, a parziale copertura dei relativi costi, della contribuzione accantonata presso Fondimpresa.

Inoltre, nel 2016 è iniziato un processo di identificazione e gestione delle *Key Position* sulla base della loro criticità a livello di Gruppo. È stata inoltre avviata l'elaborazione dei Piani di Successione per tali posizioni attraverso l'individuazione dei successori a breve, medio e lungo termine.

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.

Isagro ha inoltre collaborato con alcuni *Headhunter* per l'individuazione dei profili di particolare rilevanza del cui inserimento si è dato conto precedentemente.

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

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A ha approvato, in data 16 maggio 2016, la versione aggiornata del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo *ex D.Lgs. 231/2001* (di seguito anche "Modello") recependo le più recenti novità normative e giurisprudenziali in materia.

Successivamente, in data 14 novembre 2016, l'Organo Dirigente ha approvato la versione aggiornata del Codice Etico di Gruppo, parte integrante del Modello, al fine di rendere le regole di condotta e i principi di comportamento in essere coerenti con l'evoluzione normativa e con la *best practice* di riferimento.

Il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento è affidato all'Organismo di Vigilanza, il cui mandato triennale scade 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*.

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

PROCEDIMENTI GIUDIZIALI

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

Nel corso del secondo semestre 2010, Isagro S.p.A. aveva 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.

Si ricorda che, a seguito di un lungo e complesso procedimento giudiziale, le parti nel mese di febbraio 2015 avevano sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale avevano rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo con conseguente estinzione del giudizio e ammissione di Isagro al passivo della Caffaro per il credito di Euro 2.250.000 al chirografo.

Per il medesimo credito era 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 aveva rigettato l'istanza, la società aveva predisposto 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 e, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano aveva 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 tutt'ora 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.

Procedura in Appello avverso Polven.Re e M.Business

A seguito del rigetto della domanda di garanzia formulata da Polven.Re nei confronti di Isagro S.p.A. da parte del Tribunale di L'Aquila con sentenza del 2 marzo 2016, la soccombente Polven.Re ha promosso il giudizio di appello con il quale ha richiesto la riforma integrale della pronuncia di primo grado. L'udienza per la discussione dell'appello è stata fissata per il giorno 23 maggio 2017. Durante il giudizio di primo grado Polven.Re era stata citata da M.Business che aveva lamentato una serie di inadempimenti e violazioni contrattuali in relazione al terreno concessole in locazione da parte di Polven.Re. Trattandosi del medesimo terreno che Polven.Re aveva acquistato da Isagro S.p.A., Polven.Re aveva chiesto ed ottenuto di poter chiamare in causa la stessa Isagro S.p.A. per attivare nei suoi confronti la garanzia contrattuale. Il risarcimento richiesto da M.Business era stato quantificato in € 709.547,26.

Polven.Re, che pure ha formulato una domanda riconvenzionale nei confronti di M.Business pari a € 628.769,63, ha quindi chiesto di essere manlevata da Isagro, la quale si è opposta.

Come sopra indicato, tale domanda riconvenzionale è stata rigettata dal Tribunale e Polven.Re è stata altresì condannata al risarcimento delle spese di lite.

A giudizio dei legali di Isagro S.p.A. si ritiene che il rischio di soccombenza sia, al momento, alquanto improbabile.

Altro

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

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

Per maggiori informazioni in merito alle operazioni concluse con Gowan nel 2016, si rimanda al paragrafo "Principali eventi del 2016".

Per quanto concerne gli effetti economici e patrimoniali dei rapporti con le parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2016, si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo della Nota illustrativa.

OSSERVAZIONI SUL PROFILO FINANZIARIO E SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Alla data del 31 dicembre 2016 il Gruppo Isagro mostra una struttura finanziaria solida ed equilibrata, con un **rapporto *debt/equity*** pari a 0,52 e Mezzi propri eccedenti il Capitale fisso, con una porzione di oltre 13 milioni di Euro del Capitale circolante commerciale netto finanziata dai Mezzi propri.

Inoltre, al 31 dicembre 2016 Isagro ha incrementato la *duration* del proprio debito, incrementandone la quota-parte a medio/lungo termine di 14,3 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015, suddivisa tra un numero elevato di Istituti bancari.

Il rimborso del debito a medio/lungo termine in scadenza nel 2017 verrà garantito dalla liquidità attuale e da quella generata dalla gestione, unitamente all'utilizzo delle linee bancarie a breve termine a disposizione.

Peraltro, la capogruppo Isagro S.p.A. continuerà a cogliere opportunità di nuova finanza a medio/lungo termine, in sostituzione di quella in scadenza.

Si ricorda che Isagro S.p.A., che concentra i debiti finanziari del Gruppo, disponeva al 31 dicembre 2016 di oltre 80 milioni di Euro di linee bancarie non utilizzate, principalmente rappresentate da linee di sconto e anticipo fatture, oltre che, sebbene in misura residuale, di tipo finanziario.

L'andamento del *Basic business* dell'esercizio 2016 ha fatto registrare una contrazione sia rispetto ai risultati 2015 che ai dati previsionali; tuttavia tale diminuzione è stata compensata da un livello di costi fissi inferiori alle attese che ha consentito di registrare un margine operativo lordo di Gruppo in linea con i valori di *budget*. Al contrario, con riferimento alle attività di *Licensing*, durante l'esercizio 2016 sono stati rilevati proventi per circa 6 milioni di euro, perfettamente in linea con i valori di piano. Tenendo conto che i risultati ottenuti nel 2016 e le attese definite nel *budget* 2017 sono entrambi sostanzialmente in linea con i primi due anni dei Piani Aziendali 2016-2020, gli Amministratori ritengono che i flussi finanziari previsti da tali Piani Aziendali anche per gli anni 2018-2020, seppur soggetti all'incertezza dovuta alla natura previsionale degli stessi, 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.

Alla luce di quanto sopra esposto, il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale.

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, a livello di ricavi, dalla normalizzazione delle condizioni di mercato/climatiche, soprattutto nelle Americhe, e dalla realizzazione di ricavi da nuovi accordi con Terzi per la valorizzazione della Proprietà Intellettuale;
- rifletterà, a livello di costi/investimenti, l'impatto "anno pieno" delle nuove risorse assunte nel 2016, la prosecuzione del rafforzamento della struttura commerciale nel mondo e la continuazione dei programmi di investimento per nuovi prodotti / molecole.

Nel medio termine (entro il 2020/2021), peraltro, 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 da soli;
2. sviluppo di nuove molecole principalmente attraverso attribuzione di diritti a "main developer", trattenendo per Isagro diritti per selezionati segmenti/mercati;
3. estrazione di valore dalla nostra Proprietà Intellettuale anche tramite *Licensing*;
4. crescita nel *business* delle *Biosolutions*;
5. sviluppo su base opportunistica di prodotti fuori brevetto;
6. espansione della nostra 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 13 marzo 2017, ossia considerando congiuntamente la capitalizzazione delle Azioni Ordinarie e quella delle Azioni Sviluppo,

risultava pari al 44% del valore di libro dei Mezzi Propri al 31 dicembre 2016, 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 19% alla data del 13 marzo 2017, 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, non ravvisando quindi nella presente eccedenza dei Mezzi Propri rispetto alla capitalizzazione di Borsa un indicatore di *impairment* dell'attivo.

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 13,7 milioni di azioni, contro gli 11,4 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 2016	Esercizio 2015	Differenze	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	149.717	156.048	-6.331	-4,1%
Altri ricavi e proventi	3.347	2.895	+452	
Consumi di materie e servizi esterni	(105.051)	(117.822)	+12.771	
Variazioni delle rimanenze di prodotti	(2.786)	5.028	-7.814	
Costi per lavori in economia capitalizzati	2.858	3.507	-649	
Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione	(2.560)	(1.367)	-1.193	
Costo del lavoro	(27.677)	(27.240)	-437	
Accantonamenti premi dipendenti	(1.631)	(1.592)	-39	
EBITDA	16.217	19.457	-3.240	-16,7%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>10,8%</i>	<i>12,5%</i>		
Ammortamenti:				
- attività materiali	(3.829)	(3.748)	-81	
- attività immateriali	(5.344)	(5.146)	-198	
- svalutazione attività materiali e immateriali	(174)	(776)	+602	
EBIT	6.870	9.787	-2.917	N/S
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,6%</i>	<i>6,3%</i>		
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(747)	(1.127)	+380	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	719	(1.296)	+2.015	
Rivalutazioni di partecipazioni	28	54	-26	
Risultato ante imposte	6.870	7.418	-548	N/S
Imposte correnti e differite	(3.887)	(4.036)	+149	
(Utile)/perdita di terzi delle att. in funzionamento	-	-	-	
Risultato netto att. in funzionamento	2.983	3.382	-399	N/S
Risultato netto delle <i>Discontinued operations</i>	(250)	(250)	-	
Risultato netto	2.733	3.132	-399	N/S

Allegato 2

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(€ 000)	31.12.2016	31.12.2015	Differenze	
<u>Capitale fisso netto</u>				
Avviamento	3.599	3.447	+152	
Altre attività immateriali	48.209	45.282	+2.927	
Attività materiali	22.620	23.850	-1.230	
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	313	296	+17	
Altre attività e passività a medio/lungo termine	14.941	12.683	+2.258	
Totale capitale fisso netto	89.682	85.558	+4.124	+4,8%
<u>Capitale circolante netto</u>				
Rimanenze di magazzino	46.971	49.010	-2.039	
Crediti commerciali	50.597	52.000	-1.403	
Debiti commerciali	(31.663)	(37.689)	+6.026	
Subtotale Capitale circolante commerciale netto	65.905	63.321	+2.584	
Fondi Correnti	(1.991)	(1.746)	-245	
Altre attività e passività di esercizio	3.954	2.774	+1.180	
Subtotale Altre attività e passività	1.963	1.028	+935	
Totale capitale circolante netto	67.868	64.349	+3.519	+5,5%
Capitale investito	157.550	149.907	+7.643	+5,1%
T.F.R.	(2.747)	(2.872)	+125	
Capitale investito netto	154.803	147.035	+7.768	+5,3%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	
Totale	154.803	147.035	+7.768	+5,3%
<i>coperto da:</i>				
<u>Capitale proprio</u>				
Capitale sociale versato	24.961	24.961	-	
Riserve e risultati a nuovo	80.213	78.227	+1.986	
Riserva di conversione	(5.822)	(6.462)	+640	
Utile del Gruppo	2.733	3.132	-399	
Totale capitale proprio	102.085	99.858	+2.227	+2,2%
<u>Posizione finanziaria netta</u>				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	37.929	25.457	+12.472	
- verso altri finanziatori	1.932	191	+1.741	
Totale debiti a medio/lungo termine	39.861	25.648	+14.213	+55,4%
<i>Debiti a breve termine:</i>				
- verso banche	28.259	35.947	-7.688	
- verso altri finanziatori	987	2.395	-1.408	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	70	(99)	+169	
Totale debiti a breve termine	29.316	38.243	-8.927	-23,3%
Disponibilità liquide/depositi bancari	(16.459)	(16.714)	+255	-1,5%
Totale posizione finanziaria netta	52.718	47.177	+5.541	+11,7%
Totale	154.803	147.035	7.768	+5,3%

Allegato 3

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(€ 000)	2016	2015
Disponibilità liquide iniziali (al 1° gennaio)	16.714	17.149
<i>Attività operative</i>		
Utile netto delle Continuing operation	2.983	3.382
Risultato netto delle attività in dismissione	(250)	(250)
- Ammortamento attività materiali	3.829	3.748
- Ammortamento attività immateriali	5.344	5.146
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	174	776
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	2.002	1.775
- Minusvalenze nette da alienazione attività materiali e immateriali	-	174
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione	(123)	(134)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	1.173	1.077
- Oneri finanziari da strumenti derivati	176	3.065
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	(28)	(54)
- Imposte sul reddito	3.887	4.036
Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente	19.167	22.741
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	1.733	(1.335)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	2.403	(7.684)
- Diminuzione debiti commerciali	(6.166)	(8.338)
- Variazione netta altre attività/passività	(2.031)	(772)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(2.046)	(1.970)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati	(1.175)	(1.205)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(2)	(3.793)
- Imposte sul reddito pagate	(3.907)	(1.915)
Flusso monetario da/per attività operative	7.976	(4.271)
<i>Attività di investimento</i>		
- Investimenti in attività immateriali	(9.706)	(11.398)
- Investimenti in attività materiali	(2.555)	(3.415)
- Prezzo netto da cessione attività materiali e immateriali	6	1
- Dividendi incassati da società collegate	11	11
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione	123	134
Flusso monetario per attività di investimento	(12.121)	(14.667)
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Accensioni di debiti finanziari non correnti	37.182	27.500
- Rimborso di debiti finanziari non correnti	(15.066)	(17.256)
- Accensioni/(rimborsi) di debiti finanziari correnti	(17.077)	7.671
- Distribuzione dividendi	(1.038)	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	4.001	17.915
Variazione differenza di conversione	(111)	588
Flussi di disponibilità liquide del periodo	(255)	(435)
Disponibilità liquide finali (al 31 dicembre)	16.459	16.714

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

(€ 000)	2016		2015	
	Risultato	Patrimonio netto	Risultato	Patrimonio netto
Capogruppo Isagro S.p.A.	(733)	86.963	3.395	88.810
Utili intragruppo	(1.090)	(7.531)	(734)	(6.440)
Effetto fiscale su utili intragruppo	266	2.150	136	1.884
Utili/riserve delle società consolidate	5.987	26.325	1.582	22.066
Dividendi intragruppo	(1.697)	-	(1.247)	-
Diff. di conversione dei bilanci in valuta	-	(5.822)	-	(6.462)
Totale Gruppo Isagro	2.733	102.085	3.132	99.858
(Utile)/Perdita a riserva di terzi	-	-	-	-
Totale Bilancio consolidato	2.733	102.085	3.132	99.858

NOTE ESPLICATIVE SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

In conformità a quanto indicato nella raccomandazione ESMA in materia di indicatori alternativi di performance (ESMA/2015/1415), 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 corrisponde al Margine operativo lordo.

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", "Imposte anticipate" e, dall'altro lato, l'aggregato delle voci "Imposte differite" 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", "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 2016, 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, 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 2016 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)	Note	31.12.2016	di cui Parti correlate	31.12.2015	di cui Parti correlate
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Attività materiali	1	22.620	-	23.850	-
Attività immateriali	2	48.209	-	45.282	-
Avviamento	3	3.599	-	3.447	-
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	313	-	296	-
Crediti e altre attività non correnti	5	8.144	4.390	6.230	-
Imposte anticipate	6	9.112	-	8.810	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		91.997		87.915	
ATTIVITA' CORRENTI					
Rimanenze	7	46.971	-	49.010	-
Crediti commerciali	8	50.597	4.326	52.000	6.383
Altre attività e crediti diversi correnti	9	5.729	16	5.614	15
Crediti tributari	10	5.625	-	4.715	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	11	21	-	441	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	12	16.459	-	16.714	-
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		125.402		128.494	
Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation		-		-	
TOTALE ATTIVITA'		217.399		216.409	
PATRIMONIO NETTO					
Capitale		24.961		24.961	
Riserve		49.629		48.819	
Utili a nuovo e dell'esercizio		27.495		26.078	
Patrimonio netto del Gruppo		102.085		99.858	
Patrimonio netto di terzi		-		-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	13	102.085		99.858	
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	14	39.861	-	25.648	-
Benefici per i dipendenti -TFR	15	2.747	-	2.872	-
Imposte differite	6	1.555	-	1.646	-
Altre passività non correnti	16	760	-	711	-
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		44.923		30.877	
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	14	29.246	-	38.342	-
Passività finanziarie per strumenti derivati	11	91	-	342	-
Debiti commerciali	17	31.663	1.025	37.689	137
Fondi correnti	18	1.991	-	1.746	-
Debiti tributari	19	2.596	-	2.523	-
Altre passività e debiti diversi correnti	20	4.804	-	5.032	-
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		70.391		85.674	
TOTALE PASSIVITA'		115.314		116.551	
Passività associate alle Discontinued operation		-		-	
TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'		217.399		216.409	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2016	di cui Parti correlate	2015	di cui Parti correlate
Ricavi	22	149.717	17.013	156.048	15.803
Altri ricavi operativi	23	3.347	147	2.895	23
Totale ricavi		153.064		158.943	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	24	(74.104)	(1.007)	(83.980)	(344)
Costi per servizi e prestazioni	25	(26.851)	(83)	(29.293)	(246)
Costi del personale	26	(29.308)	-	(28.832)	-
Altri costi operativi	27	(6.476)	(1)	(5.851)	(5)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	28	(2.966)	-	4.963	-
Costi per lavori in economia capitalizzati	29	2.858	-	3.507	-
Margine operativo lordo		16.217		19.457	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti attività materiali	30	(3.829)	-	(3.748)	-
- Ammortamenti attività immateriali	30	(5.344)	-	(5.146)	-
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	31	(174)	-	(776)	-
Risultato operativo		6.870		9.787	
Oneri finanziari netti	32	(28)	-	(2.423)	-
Utili da collegate		28	-	54	-
Utile ante imposte		6.870		7.418	
Imposte sul reddito	33	(3.887)	-	(4.036)	-
Utile netto derivante da attività in funzionamento		2.983		3.382	
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>	34	(250)	-	(250)	-
Utile netto		2.733		3.132	
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo		2.733		3.132	
Terzi		-		-	
Risultato per azione (importi in euro):	36	2016		2015	
Risultato per azione (base = diluito)					
Azione Ordinaria		0,071		0,081	
Azione Sviluppo		0,085		0,097	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	Note	2016	2015
(migliaia di euro)			
Utile/(perdita) netto/a		2.733	3.132
Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:			
Variazione della riserva (differenza) di conversione	13	640	1.530
Totale		640	1.530
Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti		(154)	(112)
Imposte sul reddito		46	34
Totale	13	(108)	(78)
Altre componenti di conto economico complessivo		532	1.452
Totale conto economico complessivo		3.265	4.584
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		3.265	4.584
Terzi		-	-

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2016	2015
Disponibilità liquide iniziali		16.714	17.149
Attività operative			
Utile netto delle <i>Continuing operation</i>		2.983	3.382
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>	34	(250)	(250)
- Ammortamento attività materiali	30	3.829	3.748
- Ammortamento attività immateriali	30	5.344	5.146
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	31	174	776
- Accantonamento ai fondi (incluso TFR)	15,18	2.002	1.775
- Minusvalenze nette da alienazione attività materiali e immateriali	27	-	174
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione		(123)	(134)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	32	1.173	1.077
- Oneri finanziari netti da strumenti derivati	32	176	3.065
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	(28)	(54)
- Imposte sul reddito	33	3.887	4.036
		19.167	22.741
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>			
- (Aumento)/diminuzione dei crediti commerciali	8(*)	1.733	(1.335)
- (Aumento)/diminuzione delle rimanenze	7(*)	2.403	(7.684)
- Diminuzione dei debiti commerciali	17(*)	(6.166)	(8.338)
- Variazione netta altre attività/passività		(2.031)	(772)
- Utilizzo fondi (incluso TFR)	15,18	(2.046)	(1.970)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati		(1.175)	(1.205)
- Flusso finanziario da strumenti derivati		(2)	(3.793)
- Imposte sul reddito pagate		(3.907)	(1.915)
Flusso monetario da/per attività operative		7.976	(4.271)
Attività di investimento			
- Investimenti in attività immateriali	2	(9.706)	(11.398)
- Investimenti in attività materiali	1	(2.555)	(3.415)
- Prezzo di realizzo per cessione attività materiali e immateriali	1,2	6	1
- Dividendi incassati da società collegate	4	11	11
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione		123	134
Flusso monetario per attività di investimento		(12.121)	(14.667)
Attività di finanziamento			
- Accensioni di debiti finanziari non correnti		37.182	27.500
- Rimborsi di debiti finanziari non correnti		(15.066)	(17.256)
- Accensioni/(rimborsi) di debiti finanziari correnti	14(*)	(17.077)	7.671
- Distribuzione dividendi	35	(1.038)	-
Flusso monetario da attività di finanziamento		4.001	17.915
Variazione differenza di conversione		(111)	588
Flusso di disponibilità liquide dell'esercizio		(255)	(435)
Disponibilità liquide finali	12	16.459	16.714

(*) 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 2015

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

Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2016

(migliaia di euro)	Patrimonio netto di Gruppo							Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve				Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva (differenza) di conversione	Altre riserve	Totale				
Saldo al 31/12/2015	24.961	44.910	(6.462)	10.371	48.819	26.078	99.858	-	99.858
Movimenti dell'esercizio:									
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	2.733	2.733	-	2.733
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	640	-	640	(108)	532	-	532
Totale conto economico complessivo	-	-	640	-	640	2.625	3.265	-	3.265
Movimenti tra riserve	-	-	-	170	170	(170)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(1.038)	(1.038)	-	(1.038)
Totale movimenti dell'esercizio	-	-	640	170	810	1.417	2.227	-	2.227
Saldo al 31/12/2016	24.961	44.910	(5.822)	10.541	49.629	27.495	102.085	-	102.085

NOTA ILLUSTRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

Informazioni sul Gruppo Isagro

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

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

Pubblicazione del bilancio consolidato

La pubblicazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 del Gruppo Isagro è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. in data 14 marzo 2017.

Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 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. 44, 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 2016 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale.

Alla data del 31 dicembre 2016 il Gruppo Isagro mostra una struttura finanziaria solida ed equilibrata. Infatti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha incrementato la *duration* del proprio debito, incrementandone la quota-parte a medio/lungo termine di 14,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015, suddivisa tra un numero elevato di Istituti bancari. Il rimborso del debito a medio/lungo termine in scadenza nel 2017 verrà garantito dalla liquidità attuale e da quella generata dalla gestione, unitamente all'utilizzo di linee bancarie a breve termine a disposizione. Si ricorda che la capogruppo Isagro S.p.A., che concentra i debiti finanziari del Gruppo, disponeva al 31 dicembre 2016 di oltre 80 milioni di euro di linee bancarie non utilizzate, principalmente rappresentate da linee di sconto e anticipo fatture, oltre che, sebbene in misura residuale, di tipo finanziario.

L'andamento del *Basic business* dell'esercizio 2016 ha fatto registrare una contrazione sia rispetto ai risultati 2015 che ai dati previsionali; tuttavia tale diminuzione è stata compensata da un livello di costi fissi inferiori alle attese che ha consentito di registrare un margine operativo lordo di Gruppo in linea con i valori di *budget*. Al contrario, con riferimento alle attività di *Licensing*, durante l'esercizio 2016 sono stati rilevati proventi per circa 6 milioni di euro, perfettamente in linea con i valori di piano. Tenendo conto che i risultati ottenuti nel 2016 e le attese definite nel *budget* 2017 sono entrambi sostanzialmente in linea con i primi due anni dei Piani Aziendali 2016-2020, gli Amministratori ritengono che i flussi finanziari previsti da tali Piani Aziendali anche per gli anni 2018-2020, seppur soggetti all'incertezza dovuta alla natura previsionale degli stessi, 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 senza significative incertezze (come definite dallo IAS 1 § 25) sulla stessa.

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 2016

- 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” tali da permettere l'aggregazione;
 - 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 dell'entità;
 - 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. Le modifiche 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 (anche al netto delle perdite di valore contabilizzate);

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

L'adozione di tali miglioramenti non ha avuto effetti 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 iscrivere 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 ripartita sugli anni di servizio del dipendente.

L'adozione di tale emendamento non ha comportato 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 (ad esempio le viti, le piante di nocciole) secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41).

L'adozione di tale emendamento non ha avuto 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*.

L'adozione di tale emendamento non ha avuto 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.

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

L'adozione di tali miglioramenti non ha avuto 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.

L'adozione di tale emendamento non ha avuto effetti significativi sulle aggregazioni di informazioni attualmente utilizzate nel bilancio consolidato del Gruppo.

Nuovi principi ed interpretazioni adottati dall'Unione Europea ma non ancora in vigore

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 sul bilancio consolidato. Tali principi non sono stati applicati dal Gruppo in via anticipata.

- In data 22 settembre 2016, con regolamento 1905/2016, la Commissione Europea ha omologato il principio contabile IFRS 15 – Ricavi provenienti da contratti con i clienti. Tale principio ha sostituito i principi IAS 18 – Ricavi e IAS 11 – Lavori su ordinazione, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela, IFRIC 15 – Accordi per la costruzione di immobili, IFRIC 18 – Cessioni di attività da parte della clientela e SIC 31 – Ricavi-operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari. 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;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfi ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata. Si ritiene che l'adozione di tale principio non avrà effetti significativi sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo. Tuttavia, non sarà possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti con i clienti che è prevista terminare nel corso del 2017.

- In data 22 settembre 2016, con regolamento 2067/2016, la Commissione Europea ha omologato il principio contabile IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il principio introduce 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* utilizzato dallo IAS 39) 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.

Il nuovo principio deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Il Gruppo non ritiene che l'adozione di tale principio avrà un impatto significativo sugli importi e sull'informativa riportata nel proprio bilancio consolidato.

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.

- 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*. Si ritiene che l'adozione di tale principio possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di *leasing* e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti che è prevista iniziare nel corso del 2017.
- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “***Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)***” che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri, con riferimento in particolare ai requisiti in materia di riconoscimento delle imposte differite attive

sulle perdite non realizzate relative a passività valutate al *fair value*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017, ma ne è consentita l'adozione anticipata.

- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “***Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)***” che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un'informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento, ivi incluse le variazioni derivanti da movimenti monetari e variazioni derivanti da movimenti non monetari. Le modifiche non prevedono uno specifico formato da utilizzare per l'informativa. Tuttavia, le modifiche introdotte richiedono che un'entità debba fornire una riconciliazione tra il saldo iniziale ed il saldo finale per le passività derivanti da operazioni finanziarie. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017, ma è consentita un'applicazione anticipata. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative agli esercizi precedenti.
- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “***Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendment to IFRS 2)***” che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IFRS 2. Le modifiche forniscono alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled* a *equity-settled*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 12 settembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “***Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts***”. Per le entità il cui *business* è costituito in misura predominante dall'attività di assicurazione, le modifiche hanno l'obiettivo di chiarire le preoccupazioni derivanti dall'applicazione del nuovo principio IFRS 9 alle attività finanziarie, prima che avvenga la sostituzione da parte dello IASB dell'attuale principio IFRS 4 con il nuovo principio attualmente in fase di predisposizione, sulla base del quale sono invece valutate le passività finanziarie.
- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “***Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle***” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 1 *First time adoption of International Reporting Standards – Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*. La modifica a tale principio è applicabile al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio al 1° gennaio 2018 e riguarda l'eliminazione di alcune *short-term exemptions* previste dai paragrafi E3-E7 dell'*Appendix E* di IFRS 1, in quanto il beneficio di tali esenzioni si ritiene superato;
 - IAS 28 *Investments in associates and joint ventures – Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice*. La modifica chiarisce che l'opzione per una *venture capital*

organization o di altra entità così qualificata (come ad esempio un fondo comune d'investimento o un'entità simile) per misurare gli investimenti in società collegate e *joint venture* valutate al *fair value through profit or loss* (piuttosto che mediante l'applicazione del metodo del patrimonio netto) viene effettuata per ogni singolo investimento al momento della rilevazione iniziale. La modifica si applica dal 1° gennaio 2018;

- IFRS 12 *Disclosure of interests in other entities – Clarification of the scope of the Standard*. La modifica chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 12 specificando che l'informativa richiesta dal principio, ad eccezione di quella prevista nei paragrafi B10-B16, si applica a tutte le quote partecipative che vengono classificate come possedute per la vendita, detenute per la distribuzione ai soci o come attività operative cessate secondo quanto previsto dall'IFRS 5. La modifica si applica dal 1° gennaio 2017.
- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “***Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (IFRIC interpretation 22)***”. L'interpretazione ha l'obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un'entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L'interpretazione chiarisce che la data di transazione è quella anteriore tra:
 - a) la data in cui il pagamento anticipato o l'acconto ricevuto sono iscritti nel bilancio dell'entità; e
 - b) la data in cui l'attività, il costo o il ricavo (o parte di esso) è iscritto in bilancio (con conseguente storno del pagamento anticipato o dell'acconto ricevuto).

Se vi sono numerosi pagamenti o incassi in anticipo, una data di transazione deve essere identificata per ognuno di essi. L'IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “***Transfers of Investment Property (Amendment to IAS 40)***” che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 40. Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte del *management* di un'entità. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.
- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 *Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture***. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-*

monetary asset ad una *joint venture* o 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. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

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*.

Impairment test

Il Gruppo Isagro procede almeno annualmente, in occasione della predisposizione del bilancio al 31 dicembre, all'effettuazione dell'*impairment test*. In tale ambito vengono testate, come più dettagliatamente descritto in seguito, le immobilizzazioni a vita utile indefinita (avviamento) e le immobilizzazioni immateriali a vita utile definita non ancora disponibili per l'uso, considerando

inoltre i valori delle immobilizzazioni immateriali già disponibili per l'uso e le immobilizzazioni materiali riconducibili alle CGU testate.

Come dettagliatamente spiegato nel prosieguo, 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 27 milioni di euro, il 68% 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 IR9792 appartenente alla famiglia 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.

Nel definire il valore d'uso delle CGU sottoposte a *impairment*, il Gruppo Isagro ha effettuato le proprie analisi basandosi sul *budget 2017* e, con riferimento al periodo 2018-2020, sui Piani Aziendali 2016-2020.

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, 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 si riferiscono per 123 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 51 migliaia di euro allo storno dei costi relativi allo sviluppo di alcune formulazioni che il *management* ha giudicato non più strategiche.

Per quanto riguarda l'avviamento è da segnalare che circa il 75% 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 nel *budget 2017*, unitamente alle stime per il periodo 2018-2020 così come riportate nei Piani Aziendali 2016-2020 delle società del Gruppo, non hanno ritenuto necessaria alcuna svalutazione.

È 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 alla realizzazione del *budget 2017* e delle stime per il periodo 2018-2020, così come riportate nei Piani Aziendali 2016-2020 delle società del Gruppo, la quale è 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 2016 il bilancio del Gruppo Isagro evidenzia imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 4 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 il manifestarsi di crisi economiche e/o finanziarie, 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 nel *budget* e nei piani delle società del Gruppo (Piani Aziendali 2016-2020) per la recuperabilità di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che possano 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. È 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 2016 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. 45, a cui si rimanda.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2015, si segnala che:

- nel mese di ottobre 2016 è stata costituita la società Isagro Vietnam Company Limited interamente controllata da Isagro Singapore Pte. Ltd., a sua volta interamente controllata da Isagro S.p.A.;
- nel mese di dicembre 2016 è stata costituita la società Isagro Poland Sp. z o.o. interamente controllata da Isagro S.p.A.;
- nel mese di dicembre 2016 è stata costituita la società Isagro Mexicana S.A. de C.V. il cui capitale è stato sottoscritto al 90% da Isagro S.p.A. ed al 10% da Isagro USA, Inc..

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 31.12.2016	Cambio medio 2016	Cambio al 31.12.2015	Cambio medio 2015
Dollaro australiano	1,4596	1,48828	1,4897	1,47766
Dollaro Singapore	1,5234	1,52754	1,5417	1,52549
Dollaro USA	1,0541	1,1069	1,0887	1,10951
Dong Vietnamita	23.991,80	24.753,80	N/A	N/A
Peso argentino	16,7488	16,342	14,0972	10,2599
Peso cileno	704,945	748,477	772,713	726,406
Peso colombiano	3.169,49	3.376,93	3.456,01	3.048,53
Peso messicano	21,7719	20,6673	N/A	N/A
Rand sudafricano	14,457	16,2645	16,953	14,1723
Real brasiliano	3,4305	3,85614	4,3117	3,70044
Renminbi (Yuan) cinese	7,3202	7,35222	7,0608	6,97333
Rupia indiana	71,5935	74,3717	72,0215	71,1956
Zloty polacco	21,7719	20,6673	N/A	N/A

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 |
| - altre attività (<i>software</i>): | 5 anni |

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

Il valore contabile delle attività immateriali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere

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

Costi di ricerca, di sviluppo e di registrazione prodotti

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

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

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

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

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

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

Avviamento

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

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

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

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

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

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

Cash Generating Units	Attività a vita utile definita			Attività a vita utile indefinita	TOTALE
	Attività materiali	Attività immateriali			
		non ancora disponibili per l'uso	già disponibili per l'uso	Avviamento	
Kiralaxyl (IR 6141)	-	2.251	8.233	-	10.484
Tetraconazolo	4.418	2.486	4.621	209	11.734
Prodotti biologici	730	357	1.935	461	3.483
Rame	4.733	1.971	1.907	886	9.497
SDHi (IR 9792)	-	16.080	328	-	16.408
Piretroidi	-	330	628	-	958
Fumiganti/geodisinfestanti	-	3.250	2.136	-	5.386
	9.881	26.725	19.788	1.556	57.950

Il Gruppo ha inoltre sottoposto ad *impairment* la CGU Isagro Colombia S.A.S. per un valore pari a 3.440 migliaia di euro, di cui 1.830 migliaia di euro relative ad avviamento.

Il Gruppo ha pertanto sottoposto ad *impairment test* attività immateriali ed avviamenti per 50.228 migliaia di euro su un totale di 51.808 migliaia di euro, con una copertura di circa il 97%.

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 espresse 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 – 22.620

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

Composizione	31.12.2015			Variazione	31.12.2016		
	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	18.602	(8.605)	9.997	(660)	18.927	(9.590)	9.337
	18.602	(8.605)	9.997	(660)	18.927	(9.590)	9.337
Impianti e macchinario:							
- beni di proprietà	39.655	(30.079)	9.576	(151)	41.814	(32.389)	9.425
- contributo conto capitale	(357)	357	-	-	(357)	357	-
- beni in <i>leasing</i> finanziario	392	(186)	206	(56)	392	(242)	150
	39.690	(29.908)	9.782	(207)	41.849	(32.274)	9.575
Attrezzature:							
- beni di proprietà	5.030	(4.394)	636	106	5.266	(4.524)	742
- beni in <i>leasing</i> finanziario	353	(59)	294	(21)	390	(117)	273
	5.383	(4.453)	930	85	5.656	(4.641)	1.015
Altri beni:							
- mobili e arredi	1.198	(937)	261	(36)	1.222	(997)	225
- autoveicoli	254	(191)	63	4	235	(168)	67
- elaboratori dati	2.858	(2.375)	483	27	3.027	(2.517)	510
	4.310	(3.503)	807	(5)	4.484	(3.682)	802
Imm. in corso e acconti							
- beni di proprietà	1.281	-	1.281	(443)	838	-	838
	1.281	-	1.281	(443)	838	-	838
Totale	70.319	(46.469)	23.850	(1.230)	72.807	(50.187)	22.620

Movimenti del periodo	Differenza di conversione (c. storico)	Acquisti	Riclassificazioni (c.storico)	Alienazioni	Differenza di conversione (f.do amm.to)	Ammortamento	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
Terreni	-	-	-	-	-	-	-	-
Fabbricati:								
- beni di proprietà	17	178	130	-	(9)	(976)	-	(660)
	17	178	130	-	(9)	(976)	-	(660)
Impianti e macchinario:								
- beni di proprietà	69	1.156	996	(62)	(64)	(2.303)	57	(151)
- beni in <i>leasing</i> finanziario	-	-	-	-	-	(56)	-	(56)
	69	1.156	996	(62)	(64)	(2.359)	57	(207)
Attrezzature:								
- beni di proprietà	3	202	67	(36)	(2)	(164)	36	106
- beni in <i>leasing</i> finanziario	-	37	-	-	-	(58)	-	(21)
	3	239	67	(36)	(2)	(222)	36	85
Altri beni:								
- mobili e arredi	10	13	1	-	(10)	(50)	-	(36)
- autoveicoli	13	27	-	(59)	(8)	(28)	59	4
- elaboratori dati	11	221	-	(63)	(10)	(194)	62	27
	34	261	1	(122)	(28)	(272)	121	(5)
Immobilizzazioni in corso e acconti:								
- beni di proprietà	(7)	758	(1.194)	-	-	-	-	(443)
	(7)	758	(1.194)	-	-	-	-	(443)
Totale	116	2.592	-	(220)	(103)	(3.829)	214	(1.230)

Le principali variazioni intervenute nell'esercizio riguardano:

- il completamento, nel sito produttivo di Bussi della capogruppo Isagro S.p.A., di un nuovo impianto per l'abbattimento criogenico delle emissioni gassose di toluene; la conclusione del progetto ha determinato un incremento del costo storico della voce "impianti e macchinario" per 521 migliaia di euro; tale investimento al 31 dicembre 2015 era presente tra le "immobilizzazioni in corso" per un importo di 462 migliaia di euro;
- l'acquisto, da parte della capogruppo, di nuove strumentazioni analitiche per l'adeguamento del laboratorio chimico del sito produttivo di Bussi; tale investimento ha incrementato il costo storico della voce "attrezzature" per 58 migliaia di euro;
- la realizzazione, nel sito produttivo di Aprilia della capogruppo, di una nuova linea di confezionamento per i prodotti formulati liquidi; tale investimento ha determinato un incremento del costo storico della voce "impianti e macchinario" per 268 migliaia di euro;
- 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; la conclusione di questi progetti ha determinato un incremento del costo storico della voce "fabbricati" per 238 migliaia di euro e della voce "impianti e macchinario" per 760 migliaia di euro; tali investimenti al 31 dicembre 2015 erano presenti tra le "immobilizzazioni in corso" per 331 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 101 migliaia di euro;
- l'acquisizione, da parte della capogruppo, di attrezzature industriali (carrello elevatore) in *leasing* finanziario per il sito produttivo di Adria, iscritte in bilancio al valore attuale di 37 migliaia di euro; il contratto prevede la corresponsione di una rata mensile di un migliaio di

euro per 36 mesi, oltre al versamento di una quota finale per il riscatto del bene di 3 migliaia di euro;

- il completamento, nel sito produttivo di Panoli della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., di una nuova linea di confezionamento per i prodotti formulati; la conclusione di tale investimento, presente al 31 dicembre 2015 tra le immobilizzazioni in corso, ha determinato un incremento del costo storico della voce “impianti e macchinario” per 133 migliaia di euro.

La voce “Immobilizzazioni in corso”, pari a 838 migliaia di euro, riguarda essenzialmente:

- la costruzione, nel sito produttivo di Adria della capogruppo, di una nuova linea di confezionamento per i prodotti rameici liquidi (357 migliaia di euro);
- la realizzazione di investimenti (354 migliaia di euro) volti ad accrescere l’efficienza degli impianti e il livello di sicurezza del sito produttivo di Adria della capogruppo.

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 – 48.209

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

Composizione	31.12.2015			Variazione	31.12.2016		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- fumiganti e SDHi (IR 9792)	13.678	-	13.678	3.705	17.383	-	17.383
- nuovi formulati	1.029	-	1.029	(452)	577	-	577
	14.707	-	14.707	3.253	17.960	-	17.960
Costi di sviluppo processi	29	-	29	(29)	-	-	-
<i>Know-how</i> di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.196	(6.291)	3.905	(680)	10.196	(6.971)	3.225
- insetticidi e fungicidi	81	(38)	43	692	779	(44)	735
- Remedier	773	(500)	273	(53)	773	(553)	220
- biostimolanti e fumiganti	1.249	(224)	1.025	(76)	1.249	(300)	949
	12.299	(7.053)	5.246	(117)	12.997	(7.868)	5.129
<i>Know-how</i> di processo	1.068	(281)	787	38	1.340	(515)	825
Difesa straordinaria	7.296	(3.595)	3.701	145	9.381	(5.535)	3.846
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	17.889	(7.554)	10.335	781	20.768	(9.652)	11.116
Altre:							
- relazioni commerciali	638	(415)	223	(55)	653	(485)	168
- software	1.052	(615)	437	(78)	1.161	(802)	359
	1.690	(1.030)	660	(133)	1.814	(1.287)	527
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	9.817	-	9.817	(1.052)	8.765	-	8.765
- altre immob. in corso	-	-	-	41	41	-	41
	9.817	-	9.817	(1.011)	8.806	-	8.806
	64.795	(19.513)	45.282	2.927	73.066	(24.857)	48.209

Movimenti dell'esercizio	Differenza di conversione	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Riclassifiche	Contributi e crediti d'imposta	Ammortamenti/ Svalutazioni (*)	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti:						
- fumiganti e SDHi (IR 9792)	-	4.515	-	(810)	-	3.705
- nuovi formulati	-	297	(698)	-	(51)	(452)
	-	4.812	(698)	(810)	(51)	3.253
Costi di sviluppo processi	-	243	(272)	-	-	(29)
<i>Know-how</i> di prodotto:						
- fungicida IR 6141	-	-	-	-	(680)	(680)
- insetticidi e fungicidi	-	-	698	-	(6)	692
- Remedier	-	-	-	-	(53)	(53)
- biostimolanti e fumiganti	-	-	-	-	(76)	(76)
	-	-	698	-	(815)	(117)
<i>Know-how</i> di processo	-	-	272	-	(234)	38
Difesa straordinaria	-	2.190	-	(105)	(1.940)	145
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	28	156	2.695	-	(2.098)	781
Altre:						
- relazioni commerciali	15	-	-	-	(70)	(55)
- software	-	109	-	-	(187)	(78)
	15	109	-	-	(257)	(133)
Immobilizzazioni in corso e acconti:						
- registrazioni	-	2.155	(2.695)	(389)	(123)	(1.052)
- altre immob. in corso	-	41	-	-	-	41
	-	2.196	(2.695)	(389)	(123)	(1.011)
	43	9.706	-	(1.304)	(5.518)	2.927

(*) composto da 5.344 migliaia di euro relative ad ammortamenti e 174 migliaia di euro relative a svalutazioni

Le attività immateriali del Gruppo comprendono “attività non ancora disponibili per l’uso” per un valore complessivo di 26.766 migliaia di euro, che si riferiscono essenzialmente:

- per 17.383 migliaia di euro a costi sostenuti per l’avvio della fase di sviluppo di nuovi prodotti proprietari, di cui 15.966 migliaia di euro per il fungicida denominato IR 9792 appartenente alla classe degli SDHi, per il quale è stato firmato un accordo di co-sviluppo con la società americana FMC Corporation, e 1.417 migliaia di euro per un biofumigante destinato in particolare all’area mediterranea;
- per 577 migliaia di euro a costi sostenuti per l’avvio della fase di sviluppo di nuove formulazioni di agrofarmaci;
- per 8.765 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.

È 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 2.695 migliaia di euro. Inoltre, a seguito del completamento della fase di sviluppo di alcuni prodotti rameici per l’impiego nell’Europa centrale, nel corso dell’esercizio sono state riclassificate alla voce “*know-how* di prodotto” 698 migliaia di euro. Risultando questi prodotti disponibili per l’utilizzazione economica è quindi iniziato il processo di ammortamento.

La voce “contributi e crediti d’imposta” di 1.304 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 2012–2014, 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 3.846 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 dei costi sostenuti in relazione ad investimenti afferenti autorizzazioni alla vendita ancora in corso di ottenimento (123 migliaia di euro) ed ai costi di sviluppo di nuove formulazioni (51 migliaia di euro), la cui prosecuzione è stata giudicata antieconomica per il Gruppo.

Come già indicato nel bilancio al 31 dicembre 2015, 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. 14), 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 301 migliaia di euro. Il tasso medio utilizzato per determinare l'ammontare di tali oneri è stato pari al 2,67%, corrispondente al tasso di interesse effettivo dei finanziamenti descritti.

Il valore residuo della voce “Brevetti, licenze, marchi, registrazioni e diritti simili” pari a 11.116 migliaia di euro, risulta così composto:

- registrazioni di agrofarmaci	10.379
- marchi, brevetti e licenze	737.

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 inoltre 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
Attività di ricerca e sviluppo:			
- Kiralaxyl (IR 6141)	2.251	8.233	10.484
- Tetraconazolo	2.486	4.621	7.107
- Prodotti biologici e biostimolanti	357	1.935	2.292
- Rame	1.971	1.907	3.878
- SDHi (IR 9792)	16.080	328	16.408
- Piretroidi	330	628	958
- Fumiganti	3.250	2.136	5.386
- Altri	-	966	966
	26.725	20.754	47.479
Altre attività immateriali:			
- Relazioni commerciali	-	168	168
- Software	41	359	400
- Marchi e licenze	-	162	162
	41	689	730
	26.766	21.443	48.209

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 al *budget 2017*, unitamente alle stime per il periodo 2018-2020 così come riportate nei Piani Aziendali 2016-2020 delle società del Gruppo Isagro; poiché i piani coprono un orizzonte temporale di quattro anni, essendo stati predisposti nel 2016, si è deciso di aggiungere un quinto anno di piano, costruito mantenendo inalterate tutte le ipotesi dell'ultimo anno. 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 utilizzato un periodo di 14 anni per le molecole di nuova generazione, 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 ancora in corso 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 2030.

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)	0,46	0,46	0,46	0,46
- WACC	8,7%	7,9%	7,9%	8,2%

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 del Gruppo Isagro, registrati a consuntivo, pari al 2%. 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 <i>levered</i> pari a	1,6	1,6	1,6	1,6
- tasso <i>risk-free</i>	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
- premio per il rischio di mercato	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%
- un premio per il rischio addizionale pari a	3%	1,5%	1,5%	2%

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

Risk-free rate: assunto pari alla media ponderata dei rendimenti dei titoli di Stato dei Paesi in cui opera la capogruppo Isagro S.p.A. ponderata per i ricavi delle vendite;

Beta levered: stimato sulla base di un beta *unlevered* medio del *panel* di società comparabili;

Premio per il rischio di mercato: sono stati individuati i *Market Risk Premium* dei Paesi in cui opera la capogruppo Isagro S.p.A., i quali sono stati poi pesati per la percentuale di vendite avvenute nel paese stesso;

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

Il costo dei mezzi propri è quindi risultato essere pari al 15% per il fungicida SDHi, del 13,5% per la molecola IR 6141 e per i piretroidi e del 14% 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	8,7%	7,9%	7,9%	8,2%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente si rileva un incremento del tasso di circa 90 punti base.

Principali risultati

Sulla base degli *impairment tests* effettuati, approvati dal Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2017, 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 – 3.599

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

Descrizione CGU	Valore al 31.12.2015	Variazioni del periodo				Valore al 31.12.2016
		Differenza di conversione	Acquisizioni/ cessioni	Svalutazioni	Variazione totale	
- "Rame"	886	-	-	-	-	886
- "Prodotti biologici"	461	-	-	-	-	461
- Isagro Asia Agrochemicals	192	1	-	-	1	193
- "Tetraconazolo"	209	-	-	-	-	209
- "Formulazioni"	20	-	-	-	-	20
- Isagro Colombia S.A.S.	1.679	151	-	-	151	1.830
Totale	3.447	152	-	-	152	3.599

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

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

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

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

Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato considerato un arco temporale di 5 anni, corrispondente al *budget* 2017, unitamente alle stime per il periodo 2018-2020 così come riportate nei Piani Aziendali 2016-2020 a cui si è deciso di aggiungere un quinto anno di piano, costruito mantenendo inalterate tutte le ipotesi dell'ultimo anno come già evidenziato nella nota n. 2, per le CGU "Rame", "Prodotti biologici", "Tetraconazolo" e "Isagro Colombia S.A.S."

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

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

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

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,46	0,46
WACC	11,3%	7,9%

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%	2%
Costo del capitale proprio	18,5%	13,5%

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 <i>levered</i>	1,58	1,6
Tasso <i>risk-free</i>	5,6%	3,3%
Premio per il rischio di mercato	8,1%	5,4%
Premio per il rischio addizionale	-	1,5%

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

Risk-free rate: assunto pari alla media ponderata dei rendimenti dei titoli di Stato dei Paesi in cui opera la capogruppo Isagro S.p.A.. In particolare, per la CGU Isagro Colombia è stato preso il rendimento medio effettivo lordo degli ultimi sei mesi alla Data di Riferimento dei titoli di Stato di ciascun paese al di fuori dell'area Euro con scadenza a 10 anni; come fattore di ponderazione sono stati scelti i ricavi delle vendite registrate in ciascun paese;

Beta levered: stimato sulla base del beta *unlevered* medio del *panel* di società comparabili;

Premio per il rischio di mercato: sono stati individuati i *Market Risk Premium* dei Paesi in cui opera la capogruppo Isagro S.p.A., i quali sono stati poi pesati per la percentuale di vendite avvenute nel Paese stesso, mentre per la Colombia si è fatto riferimento ad un premio specifico previsto per il paese;

Premio per il rischio addizionale: è stato elaborato internamente dal Gruppo al fine di esprimere il profilo di rischio 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	11,3%	7,9%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente si evidenzia un incremento di 120 punti base nel tasso relativo a tutte le CGU.

Principali risultati

Sulla base degli *impairment tests* effettuati, approvati dal Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2017, 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 tutte le CGU.

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 – 313

Elenco partecipazioni	Descrizione attività	Società detentriche 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	313
Totale				313

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

Composizione	Valore al 31.12.2015	Variazioni del periodo					Valore al 31.12.2016
		Acquisizioni (Alienazioni) Incrementi (Decrementi)	Differenza di conversione	Svalutazioni	Rivalutazioni	Variazione totale	
Partecipazioni in società collegate: - Arterra Bioscience S.r.l.	296	(11)	-	-	28	17	313
Totale	296	(11)	-	-	28	17	313

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

Dati patrimoniali

	31.12.2016	31.12.2015
Arterra Bioscience S.r.l.		
Attività	2.650	2.791
Passività	(1.663)	(1.880)
Patrimonio netto	987	911

Dati economici

	2016	2015
Arterra Bioscience S.r.l.		
Ricavi	1.726	1.575
Utili di periodo	126	207
Utili di pertinenza	28	54
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:

	2016	2015
Arterra Bioscience S.r.l.		
Attività nette della collegata	987	911
Percentuale di interessenza nella collegata	22%	22%
Quota di attività della collegata	217	200
Avviamento	96	96
Valore contabile della partecipazione	313	296

Il valore della partecipazione comprende un avviamento di 96 migliaia di euro per il quale al 31 dicembre 2016 non si ravvisa nessuna perdita di valore.

5. Crediti e altre attività non correnti – 8.144

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	534	134	668
- licenze d'uso <i>know-how</i>	4.035	2.353	6.388
- risconti attivi	638	(4)	634
- tributari	123	(90)	33
- depositi a garanzia	900	(479)	421
	6.230	1.914	8.144

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

- per 953 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 8.720 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, 1.240 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2015 e 1.180 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2016). Il credito residuo, pari a 2.180 migliaia di euro che verrà corrisposto in due rate annuali in data 31 ottobre di ciascun anno del periodo 2017-2018, è stato attualizzato al tasso del 6%. La quota corrente del valore attuale del credito, pari a 1.067 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 545 migliaia di euro alla quota non corrente, con scadenza 31 maggio 2018, 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., a fronte della concessione del diritto di poter utilizzare il *know-how* e gli studi già esistenti relativi a tre principi attivi di proprietà Isagro (Tetraconazolo, Rame e Kiralaxyl) per elaborare tre miscele con prodotti di proprietà Rotam e/o altri prodotti di proprietà Isagro da commercializzare in alcuni paesi dell’estremo oriente, per un valore complessivo di due milioni di euro da versare in quattro rate di 500 migliaia di euro, maggiorate degli interessi calcolati al tasso fisso del 4,50% annuo; la quota corrente del credito, pari a 545 migliaia di euro e con scadenza 31 maggio 2017, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”;
 - per 500 migliaia di euro alla quota non corrente del credito residuo relativo all’*up-front payment* di due milioni di euro riconosciuto nell’anno 2015 alla capogruppo Isagro S.p.A. dalla società inglese SumiAgro Europe Limited, descritto nella nota n. 22, che verrà corrisposto in rate annuali da 500 migliaia di euro ciascuna in data 1° dicembre di ciascun anno del periodo 2017–2018, maggiorate di interessi calcolati al tasso variabile EURIBOR a dodici mesi + *spread* del 3%. La quota corrente del credito, pari a 502 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”;
 - per 4.390 migliaia di euro al valore attuale della quota non corrente del credito relativo all’*up-front payment* riconosciuto alla capogruppo Isagro S.p.A. dalla società inglese Gowan Crop Protection Limited (parte correlata) a titolo definitivo e non ripetibile, a seguito della sottoscrizione, nel mese di novembre 2016, di un accordo per la concessione in esclusiva del diritto di poter sviluppare, registrare, formulare, produrre e commercializzare in Europa miscele a base del principio attivo Kiralaxyl di proprietà della capogruppo Isagro S.p.A.; il

corrispettivo pattuito tra le parti è stato di 5.250 migliaia di euro che verrà corrisposto in sei rate annuali a partire dal 30 novembre 2017. La quota corrente del valore attuale del credito, pari a 491 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”. Ulteriori dettagli relativi alla summenzionata operazione sono inseriti nella nota n. 22.

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

La voce “depositi a garanzia”, esposta al netto di un fondo svalutazione di 1.100 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. Si segnala che in data 15 luglio 2016 è avvenuta la restituzione parziale, per 229 migliaia di euro, del deposito a garanzia da parte della società giapponese in seguito all’incasso di alcuni crediti commerciali.

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 1.100 migliaia di euro. La contropartita economica della svalutazione è stata iscritta alla voce “Risultato netto delle *Discontinued operation*” descritto alla nota n. 34, a cui si rimanda per ulteriori approfondimenti.

6. Imposte anticipate e differite – 7.557

Imposte anticipate – 9.112

Imposte differite – 1.555

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Variazioni del periodo				Valori a bilancio 31.12.2016
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione complessiva	
Imposte anticipate	8.810	1.810	(1.577)	69	302	9.112
Imposte differite	(1.646)	(332)	432	(9)	91	(1.555)
Totale	7.164	1.478	(1.145)	60	393	7.557

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 31.12.2015		Passaggi a Conto economico			Variazioni patrimoniali	Imposte anticipate/differite 31.12.2016	
	Imponibile	Imposta	Accantona- menti	Utilizzi	Altre variazioni	Differenza di conversione e altre variazioni	Imponibile	Imposta
<u>Imposte anticipate</u>								
- perdite fiscali	18.720	4.562	10	(664)	7	-	16.334	3.915
- acc.ti a fondi tassati	4.314	1.402	1.286	(473)	10	41	7.508	2.266
- contributi R&D	298	83	-	(16)	-	-	246	67
- utili intragruppo	6.505	1.900	356	(89)	(4)	3	7.596	2.166
- altre	2.982	863	158	(335)	(22)	34	2.551	698
Totale imposte anticipate	32.819	8.810	1.810	(1.577)	(9)	78	34.235	9.112
<u>Imposte differite</u>								
- amm.ti fiscali	4.336	1.222	13	(75)	-	-	4.147	1.160
- fair value assets da aggregazioni aziendali	260	88	-	(28)	(1)	6	195	65
- dividendi da controllate	600	120	200	(120)	-	-	1.000	200
- altre	777	216	119	(209)	-	4	437	130
Totale imposte differite	5.973	1.646	332	(432)	(1)	10	5.779	1.555
TOTALE	26.846	7.164	1.478	(1.145)	(8)	68	28.456	7.557

La voce “Imposte anticipate” comprende 3.915 migliaia di euro relativi a perdite fiscali (di cui 3.906 migliaia di euro di pertinenza della capogruppo Isagro S.p.A.), 67 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale sui contributi a fondo perduto dei progetti di sviluppo, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza, 2.166 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale dell’eliminazione degli utili infragruppo e 2.266 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 il *budget 2017*, unitamente alle stime per il periodo 2018-2020 così come riportate nei 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:

- il recupero nell’ultimo biennio del fatturato relativo alla vendita di agrofarmaci, duramente colpito negli anni precedenti 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, 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 nel *budget 2017*, unitamente alle stime per il periodo 2018-2020 così come riportate 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 passati, 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 conseguito sia nel 2015 che nel 2016 dalla capogruppo. 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 2016 sono presenti imposte anticipate non stanziata a bilancio relativamente a perdite fiscali, sia del periodo che degli esercizi precedenti, per un valore complessivo di 3.353 migliaia di euro, di cui 1.364 migliaia di euro relativi alla controllata Isagro USA, Inc. e 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 2016 ammontano a 24.562 migliaia di euro, in relazione alle quali sono state iscritte imposte anticipate solo per 3.906 migliaia di euro, corrispondenti a 16.275 migliaia di euro di perdite fiscali riportabili a nuovo.

La voce "Imposte differite" riguarda, per 1.160 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.148 migliaia di euro della capogruppo Isagro S.p.A., relativi essenzialmente alle capitalizzazioni e agli ammortamenti dei costi di sviluppo di nuovi prodotti.

La voce "*Fair value assets* da aggregazioni aziendali" si riferisce al valore residuo dell'effetto fiscale della valutazione al *fair value* delle attività identificate in seguito all'operazione di acquisto del 50% della Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.) avvenuta nel corso del 2011, 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 2017.

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 5.864 migliaia di euro e 982 migliaia di euro che verosimilmente si riverseranno oltre l'esercizio successivo.

7. Rimanenze – 46.971

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 31.12.2016
		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	13.187	975	(390)	42	91	718	13.905
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	434	(44)	-	1	-	(43)	391
Prodotti finiti e merci	35.252	(2.785)	(180)	316	43	(2.606)	32.646
Acconti	137	(113)	-	5	-	(108)	29
Totale	49.010	(1.967)	(570)	364	134	(2.039)	46.971

La diminuzione delle rimanenze di prodotti finiti, rispetto al 31 dicembre 2015, è da correlare alla decisione del *management* della capogruppo Isagro S.p.A. di far fronte alle vendite dell'esercizio utilizzando parzialmente lo *stock* costituito nell'esercizio precedente. Inoltre, a seguito di un rallentamento delle vendite di agrofarmaci nell'ultimo trimestre del 2016, ed in particolare nel mercato brasiliano, non si è provveduto alla ricostituzione dello *stock* strategico per far fronte alla campagna del primo trimestre del 2017, per la quale si utilizzeranno essenzialmente le scorte già disponibili.

L'obiettivo della riduzione dei volumi produttivi è stato raggiunto anche attraverso la sospensione dell'attività per un trimestre da parte della capogruppo Isagro S.p.A. dei siti produttivi di Aprilia (LT) e Bussi sul Tirino (PE), con l'intervento della "Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria"

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 977 migliaia di euro, relativo a merci obsolete o da rilavorare. Il fondo, nel corso dell'esercizio, ha registrato incrementi per 570 migliaia di euro e decrementi per 134 migliaia di euro.

8. Crediti commerciali – 50.597

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 31.12.2016	
		Incrementi/ decrementi	Differenze di conversione dei fondi svalutazione	Svalutazioni/ acc.ti a fondi svalutazione	Utilizzo dei fondi svalutazione	Altre variazioni		Variazione totale
Crediti commerciali	54.193	502	-	(126)	-	-	376	54.569
- f.do svalutazione crediti	(1.596)	-	(75)	(1.707)	23	-	(1.759)	(3.355)
- f.do sval. crediti int. di mora	(597)	-	-	(169)	149	-	(20)	(617)
	52.000	502	(75)	(2.002)	172	-	(1.403)	50.597

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, una diminuzione di complessive 1.403 migliaia di euro, determinata da accantonamenti al fondo svalutazione crediti da parte della capogruppo Isagro S.p.A. e delle controllate Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ed Isagro Colombia S.A.S., da un lato, e da un incremento nel valore dei crediti commerciali lordi, dall'altro. Quest'ultimo fenomeno è da imputare essenzialmente i) a un rallentamento negli incassi da parte di alcuni clienti della capogruppo dell'America centrale e meridionale, ii) dalla presenza, nell'esercizio 2016, di maggiori quote a breve di crediti derivanti da operazioni di *Licensing*, già descritte nella nota n. 5, per circa 500 migliaia di euro, nonché iii) dalla presenza di operazioni di cessioni di crediti *pro-soluto*, con scadenza oltre la data di riferimento del bilancio, effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A. per circa 5.168 migliaia di euro e quindi in diminuzione rispetto alle circa 7.637 migliaia di euro di crediti con scadenza oltre il 31 dicembre ceduti nel 2015.

Il fondo svalutazione crediti è stato utilizzato nel corso dell'esercizio per 23 migliaia di euro e si è incrementato di 1.707 migliaia di euro per la quota accantonata nel periodo. In particolare, l'accantonamento ha riguardato per 1.223 migliaia di euro la capogruppo Isagro S.p.A. e rispettivamente per 384 migliaia di euro e 100 migliaia di euro le controllate Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ed Isagro Colombia S.A.S.. L'elevato accantonamento al fondo svalutazione

crediti da parte della capogruppo Isagro S.p.A. è stato determinato dal deterioramento della posizione creditoria di alcuni clienti dell’America centrale e meridionale.

Vengono inoltre stanziati interessi di mora per ritardi di pagamento da clienti; a fronte di tali crediti è stato accantonato un fondo di 617 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l’ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

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

▪ Italia	3.118
▪ Altri paesi d’Europa	7.347
▪ Asia centrale e Oceania	19.570
▪ Americhe	17.442
▪ Estremo Oriente	3.669
▪ Medio Oriente	1.341
▪ Africa	2.082
Totale	<u>54.569</u>

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia 150 giorni
- Estero 123 giorni.

Tra i crediti commerciali sono presenti crediti della capogruppo Isagro S.p.A. per 583 migliaia di euro con scadenza superiore a dodici mesi, che sono stati quindi attualizzati al 31 dicembre 2016 (valore attuale pari a 537 migliaia di euro).

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 2016	37.247	4.820	2.934	1.888	1.323	2.385	50.597
Al 31 dicembre 2015	39.763	4.183	2.896	2.343	1.301	1.514	52.000

Si segnala che tra i crediti commerciali “a scadere” vi sono crediti le cui condizioni di pagamento sono state rinegoziate, con conseguente allungamento dei termini di incasso, per un totale di 1.914 migliaia di euro; tali crediti sono stati altresì oggetto di parziale svalutazione, mediante accantonamento al relativo fondo, per circa 1.000 migliaia di euro.

9. Altre attività e crediti diversi correnti – 5.729

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Altre attività e crediti diversi:			
- anticipi a fornitori e debitori	556	251	807
- personale dipendente	65	19	84
- incentivi all'esportazione	369	(271)	98
- erario per I.V.A. e altre imposte	2.162	153	2.315
- altri e risconti attivi	2.753	(19)	2.734
	5.905	133	6.038
- f.do svalutazione crediti	(291)	(18)	(309)
Totale	5.614	115	5.729

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 1.400 migliaia di euro a crediti per I.V.A. ed altre imposte indirette della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. e per 747 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 2015 (602 migliaia di euro), in compensazione del debito I.V.A. dei primi mesi del 2016.

La voce “altri” riguarda, per 1.266 migliaia di euro, il recupero dei costi di ricerca e sviluppo sostenuti dalla capogruppo Isagro S.p.A. nei confronti della società americana FMC Corporation, in forza di un accordo di co-sviluppo tra le due società di un nuovo fungicida. In tale voce sono inoltre compresi risconti attivi per 796 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l’ammontare dei crediti diversi verso altre parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

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 2016	4.661	28	1	2	-	241	4.933
Al 31 dicembre 2015	5.037	1	1	3	-	273	5.315

Tali crediti risultano essere esigibili entro l’esercizio successivo.

10. Crediti tributari – 5.625

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Variazione totale	Valori a bilancio 31.12.2016
Crediti tributari:			
- imposte dirette	3.803	282	4.085
- credito d'imposta R&D	912	628	1.540
	4.715	910	5.625

La voce di bilancio si riferisce essenzialmente ai crediti della capogruppo Isagro S.p.A. (2.991 migliaia di euro), della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (2.154 migliaia di euro) e della controllata Isagro USA, Inc. (444 migliaia di euro). I crediti della capogruppo comprendono il c.d. credito d’imposta “A.C.E. – Aiuto alla crescita economica” per 407 migliaia di euro, di cui 250

migliaia di euro relativi agli esercizi 2014 e 2015 e 157 migliaia di euro relativi all'esercizio 2016. Si ricorda che l'A.C.E. è un'agevolazione fiscale tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio e che si concretizza in un riduzione dell'imponibile fiscale, calcolata applicando una percentuale di rendimento nozionale all'incremento di patrimonio netto realizzato.

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 2016, in quanto il credito relativo all'esercizio 2015 è stato totalmente utilizzato nel corso del 2016 a riduzione dei versamenti di ritenute e/o contributi previdenziali. Con Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (c.d. Legge di stabilità per l'anno 2015) è stato infatti 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 nel triennio 2012-2014. Il contributo spettante per l'esercizio in corso, sommato al conguaglio relativo all'anno 2015, è stato iscritto per 301 migliaia di euro alla voce "Altri ricavi operativi" (di cui 262 migliaia di euro relativi all'anno 2016) e per 1.304 migliaia di euro alla voce "Attività immateriali" (di cui 1.278 migliaia di euro relativi all'anno 2016) a diretta detrazione del valore contabile degli investimenti effettuati per i progetti capitalizzati.

11. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – -70

Attività finanziarie correnti – 21

Passività finanziarie correnti – 91

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 2016.

Descrizione strumenti derivati	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Attività finanziarie correnti:			
- cambi	401	(391)	10
- <i>commodity</i>	40	(29)	11
	441	(420)	21
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	(339)	253	(86)
- <i>commodity</i>	(3)	(2)	(5)
	(342)	251	(91)
Totale	99	(169)	(70)

Descrizione strumenti derivati	Fair value al 31.12.2016
Derivati di <i>trading</i> :	
- cambi	(76)
- <i>commodity</i> (rame)	6
	(70)
Totale	(70)

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

Tali derivati riguardano:

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

Tipo di contratto	Divisa	Tasso di cambio medio	Valore nozionale (Divisa/000)	Fair value (Euro/000)
Forward - Vendita	USD/EUR	1,050	(12.400)	(17)
Forward – Acquisto	USD/EUR	1,055	1.200	(9)
Forward - Acquisto	USD/COP	3.155,95	1.578	(51)
Forward - Vendita	USD/INR	68,64	(419)	1
Totale			(10.041)	(76)

- 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)	139	5.475	761	6
	139		761	6

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 2016, 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 (L.M.E.) ed il prezzo fisso contrattualmente concordato; l'attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 2016, 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. 37 e n. 40.

12. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 16.459

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Depositi bancari:			
- depositi bancari a vista	15.165	1.275	16.440
	15.165	1.275	16.440
Titoli con scadenza inferiore a tre mesi	1.528	(1.528)	-
Denaro e valori in cassa	21	(2)	19
Totale	16.714	(255)	16.459

Le disponibilità liquide (depositi bancari e denaro in cassa) al 31 dicembre 2016 sono relative rispettivamente alla capogruppo Isagro S.p.A. per 5.402 migliaia di euro e alle società controllate per 11.057 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 2016 è pari al 4,43% annuo.

La voce "Titoli con scadenza inferiore a tre mesi", nell'esercizio precedente, faceva riferimento ad investimenti in quote di un fondo monetario prontamente liquidabile da parte della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd..

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

13. Patrimonio netto del Gruppo – 102.085

La composizione e la movimentazione del Patrimonio netto del Gruppo sono illustrate nel "Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2016".

Il capitale sociale della capogruppo Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2016 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 49.629 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva sovrapprezzo azioni	44.910
- Differenza di conversione	(5.822)

- Altre riserve:	
* avanzo di fusione	7.023
* riserva legale	3.680
* azioni proprie	(162)
	—————
	10.541
	—————
- Totale	49.629
	=====

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, 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 640 migliaia di euro, è da attribuire fondamentalmente alla rivalutazione della rupia indiana rispetto all’euro.

Il decremento degli “Utili portati a nuovo” di 108 migliaia di euro, evidenziato nel “Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2016”, si riferisce alle perdite attuariali dei piani a benefici definiti (vedi nota n. 15) iscritte, al netto del relativo effetto fiscale, tra le “Altre componenti di conto economico complessivo”.

Caratteristiche delle “azioni sviluppo”

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

Assenza del diritto di voto

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

Privilegio nella ripartizione degli utili

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

Conversione in azioni ordinarie

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

14. Debiti finanziari correnti e non correnti – 69.107

Debiti finanziari correnti – 29.246

Debiti finanziari non correnti – 39.861

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Debiti finanziari correnti:			
- banche	35.947	(7.688)	28.259
- altri finanziatori	2.325	(1.418)	907
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	70	10	80
	38.342	(9.096)	29.246
Debiti finanziari non correnti:			
- banche	25.457	12.472	37.929
- altri finanziatori	-	1.794	1.794
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	191	(53)	138
	25.648	14.213	39.861
Totale	63.990	5.117	69.107

I debiti correnti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2016 comprendono la quota corrente di finanziamenti a medio-lungo termine pari a 18.488 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	5.914	2,01%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	2.550	0,08%	a richiesta
- anticipo su fatture	1.287	0,70%	a scadenza fatture
- linee di credito " <i>stand-by</i> " e a revoca	1.007	0,37%	apr-17
- finanziamento B.E.I.	5.846	4,35%	(*)
- altri finanziamenti a medio-lungo	52.285	1,89%	(*)
- <i>leasing</i> finanziario	218	4,15%	ott-19
Totale	69.107		

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

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti bancari (in euro, dollari americani e pesos colombiani), ad esclusione dei *leasing* finanziari, è pari all'1,99%.

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 2016 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	
Finanziamenti già in essere al 31 dicembre 2015	
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) della durata di 6 anni, rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2013 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>). In relazione a tale finanziamento la S.A.C.E. ha rilasciato una garanzia di 5.750 migliaia di euro.	1.539
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) della durata di 6 anni, rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>). In relazione a tale finanziamento la Banca Popolare di Sondrio ha rilasciato una garanzia di 4.218 migliaia di euro.	4.307
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Sondrio della durata di 4 anni e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2016.	1.519
Finanziamento concesso da UniCredit S.p.A. della durata di 4 anni e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2016.	3.372
Finanziamento concesso da Banca Popolare Commercio & Industria della durata di 4 anni e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015.	2.828
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Milano della durata di 3 anni e rimborsabile in rate mensili posticipate a partire dal 2015.	2.283
Finanziamento concesso dalla Banca Mediocredito Italiano della durata di 5 anni, rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>).	4.194
Finanziamento concesso dal Banco Popolare della durata di trenta mesi e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015.	502
Finanziamento concesso dalla Banca Monte dei Paschi di Siena della durata di 4 anni e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015.	1.713
Finanziamenti ottenuti nell'esercizio 2016	
Finanziamento concesso da BPER: Banca (Banca Popolare dell'Emilia Romagna) della durata di 42 mesi, rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2016 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>).	6.997
Finanziamento concesso dalla Banca del Mezzogiorno della durata di 5 anni e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2016 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>).	4.479
Finanziamento concesso dal Banco Popolare della durata di 4 anni e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2017.	1.993
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare Commercio & Industria della durata di 4 anni e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2016 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>).	4.394
Finanziamento concesso da UBI Banca della durata di 99 mesi e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2021.	213
Finanziamento agevolato concesso dalla Cassa Depositi e Prestiti in relazione al progetto di ricerca denominato "Utilizzo di piattaforme bioinformatiche per l'individuazione di nuovi agrofarmaci" della durata di 99 mesi e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2017.	1.922
Finanziamento concesso da Iccrea BancaImpresa S.p.A. della durata di 4 anni e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2017. In relazione a tale finanziamento la S.A.C.E. ha rilasciato una garanzia di 2.625 migliaia di euro.	4.955
Finanziamento concesso da Deutsche Bank della durata di 48 mesi e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2016 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>).	933
Finanziamento concesso dalla Banca CARIGE Italia S.p.A. della durata di 4 anni e rimborsabile in rate semestrali a partire dall'anno 2017.	1.991
Finanziamento concesso dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza della durata di 48 mesi e rimborsabile in rate semestrali a partire dall'anno 2017 e che prevede il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (<i>covenants</i>).	5.004
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Milano della durata di 37 mesi e rimborsabile in rate mensili a partire dall'anno 2017.	2.993

Nel corso dell'esercizio 2016, la capogruppo Isagro S.p.A. ha ottenuto nuovi finanziamenti a medio-lungo termine da banche e da altri finanziatori per complessive 37.182 migliaia di euro.

I requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*), il cui rispetto è previsto per alcuni dei summenzionati finanziamenti, sono descritti successivamente.

Di seguito vengono indicati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:

Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.):

- 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 originale superiore a 3 anni; in questo caso la B.E.I. ha la facoltà di richiedere ad la 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 delle 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. o le sue controllate costituiscano ipoteche, pegni o diritti di garanzia su propri beni senza il preventivo consenso della B.E.I. e dopo che sia trascorso un termine ragionevole entro il quale non sia stato posto rimedio all'inadempimento.
- Inoltre:
- 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 impegnata 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 l'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.

Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Sondrio:

- 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;
- 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;
- 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.

Finanziamento concesso da UniCredit S.p.A.:

- la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento con scopi difformi rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non abbia provveduto all'integrale e puntuale pagamento anche di una sola rata di rimborso del finanziamento;
- la capogruppo Isagro S.p.A. subisca atti esecutivi o conservativi o vi fosse oggettivo pericolo di pregiudizio del credito;
- la capogruppo Isagro S.p.A. od una sua controllata non effettui a scadenza il pagamento di un proprio debito finanziario.

Finanziamento concesso da Banca Popolare Commercio & Industria (già in essere al 31 dicembre 2015 ed erogato nell'esercizio 2016):

- la capogruppo Isagro S.p.A. non abbia pagato entro dieci giorni successivi alla scadenza una rata di rimborso del finanziamento;
 - 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 finanziaria ed economica della stessa per importi superiori a 500 migliaia di euro;
 - la capogruppo Isagro S.p.A. od una sua controllata, collegata o controllante non effettui a scadenza il pagamento di un proprio debito di importo superiore a 100 migliaia di euro.
- Inoltre:
- 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 (*covenants*) 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 sia maggiore di 4,5; vii) attivare una procedura di liquidazione volontaria.

Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Milano (già in essere al 31 dicembre 2015 ed erogato nell'esercizio 2016):

- la capogruppo Isagro S.p.A. abbandoni, sospenda, esegua in maniera non conforme il programma finanziato;
- la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi totalmente o parzialmente le somme ricevute per scopi diversi da quelli contrattualmente stabiliti;

- 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.

Finanziamento concesso dalla Banca Mediocredito Italiano:

- la capogruppo Isagro S.p.A. subisca pignoramenti, sequestri o ipoteche giudiziali aventi per oggetto beni di proprietà della Società il cui valore sia superiore ad un milione di euro;
- la capogruppo Isagro S.p.A. sia inadempiente in relazione ad obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia per importi superiori ad un milione di euro;
- 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.

Finanziamento concesso dal Banco Popolare (già in essere al 31 dicembre 2015):

- 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;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda puntualmente, in tutto od in parte, al pagamento di una rata o degli interessi.

Finanziamento concesso dalla Banca Monte dei Paschi di Siena:

- la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda al pagamento anche di una sola rata di rimborso;
- 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.

Finanziamento concesso da BPER: Banca (Banca Popolare dell'Emilia Romagna):

- la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda al pagamento, in maniera integrale e puntuale, di una rata o degli interessi;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non comunichi all'ente finanziatore eventuali modifiche della forma sociale, variazioni del capitale sociale, emissione di obbligazioni, cambiamenti della compagine societaria che attualmente detiene il controllo indiretto della capogruppo Isagro S.p.A., nonché fatti che possano comunque modificare l'attuale situazione giuridica, patrimoniale, finanziaria ed economica della mutuataria;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non intervenga in qualsiasi momento alla stipula di ogni atto richiesto dall'ente finanziatore per l'eventuale ratifica, convalida, rettifica del contratto di finanziamento o di sue singole parti;
- la capogruppo Isagro S.p.A. subisca protesti o compia qualsiasi atto che diminuisca la propria consistenza patrimoniale, finanziaria od economica che possa avere così effetti sostanzialmente pregiudizievoli, secondo il ragionevole giudizio dell'ente finanziatore, sulla capacità della Società di adempiere alle obbligazioni contrattuali per importi superiori a 500 migliaia di euro, ovvero sia assoggettata ad una qualsiasi procedura concorsuale;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti.

Finanziamento concesso dalla Banca del Mezzogiorno:

- la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti;
- vi sia una perdita del controllo da parte della compagine societaria che attualmente detiene il controllo indiretto della capogruppo Isagro S.p.A.;
- la capogruppo Isagro S.p.A. abbia destinato, anche solo in parte, il finanziamento a scopi diversi da quelli per i quali lo stesso è stato concesso e/o non abbia realizzato, in tutto od in parte, il programma di investimento finanziato;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda al pagamento di una rata o degli interessi, salvo che lo stesso non sia sanato entro 30 giorni successivi alla comunicazione da parte dell'ente finanziatore di tale inadempimento;
- la capogruppo Isagro S.p.A. abbia ceduto, interrotto o modificato sostanzialmente la propria attività imprenditoriale caratteristica;
- la capogruppo Isagro S.p.A. o un'altra società del Gruppo Isagro siano divenuti insolventi;
- la capogruppo Isagro S.p.A. sia costretta ad effettuare una riduzione del proprio capitale sociale per perdite oppure lo stesso si sia ridotto al di sotto del limite legale;
- la capogruppo Isagro S.p.A. o un'altra società del Gruppo Isagro siano assoggettate a procedure concorsuali;
- la capogruppo Isagro S.p.A. sia posta in liquidazione volontaria oppure venga ceduta ai creditori l'attività imprenditoriale della stessa;
- la capogruppo Isagro S.p.A. sia assoggettata a procedure esecutive ovvero vengano eseguiti sequestri conservativi o iscritte ipoteche giudiziali sui propri beni per importi complessivamente superiori a 500 migliaia di euro, salvo che tali procedure/provvedimenti non vengano rinunciati dal creditore precedente entro 30 giorni successivi;
- si verifichi un evento le cui conseguenze, dirette o indirette, influiscano o possano influire negativamente in modo significativo sulla situazione giuridica, finanziaria, economica, patrimoniale della capogruppo Isagro S.p.A. o del Gruppo Isagro, ovvero sulla capacità della capogruppo Isagro S.p.A. di adempiere regolarmente agli obblighi di pagamento assunti.

Finanziamento concesso dal Banco Popolare (nell'esercizio 2016):

- la capogruppo Isagro S.p.A. sia assoggettata a procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi, confisca dei beni, iscrizioni di ipoteche legali o giudiziali per importi superiori a 250 migliaia di euro che, a giudizio della banca, possano arrecare pregiudizio alla sicurezza del credito;
- la capogruppo Isagro S.p.A. sia assoggettata a procedure concorsuali, sia posta in liquidazione, vi sia cessione dei beni ai creditori;
- la capogruppo Isagro S.p.A. modifichi la propria forma sociale, vi siano variazioni del capitale sociale, emissioni obbligazionarie, si verifichino cambiamenti della compagine societaria che attualmente detiene il controllo indiretto della Società, tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, societaria,

finanziaria od economica in modo da porre in pericolo il soddisfacimento delle ragioni del credito dell'ente finanziatore;

- la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda al puntuale pagamento, in tutto od in parte, di una qualsiasi somma dovuta in dipendenza del finanziamento e/o degli interessi e relativi accessori;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non destini il finanziamento per gli scopi per cui è stato concesso.

Finanziamento agevolato concesso dalla Cassa Depositi e Prestiti e Finanziamento concesso da UBI Banca:

- la capogruppo Isagro S.p.A. non effettui, anche solo parzialmente ed alla scadenza prevista, il pagamento di qualsiasi somma per un periodo superiore a 180 giorni;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non abbia prodotto la documentazione tecnica e contabile attestante le attività svolte per ciascuno stato avanzamento lavori (SAL), secondo gli schemi e le modalità previste dalla legge agevolativa, dal decreto e dalla circolare;
- la capogruppo Isagro S.p.A. realizzi o partecipi ad operazioni di fusione, scissione o qualsiasi tipo di ristrutturazione aziendale, o effettui operazioni straordinarie sul proprio capitale o sia soggetto a modifiche del proprio assetto aziendale o della propria compagine sociale che comportino una diminuzione del patrimonio dichiarato ai fini della concessione del finanziamento o della sua capacità di rimborsare il finanziamento;
- sia revocata totalmente l'agevolazione;
- la capogruppo Isagro S.p.A. i) sia assoggettata a procedure concorsuali, ii) tutti od una parte dei suoi beni siano divenuti oggetto di pignoramento o di procedimenti aventi un simile effetto, iii) abbia intrapreso azioni al fine di rinegoziare le proprie obbligazioni relative ad indebitamento di natura finanziaria o differirne l'adempimento, abbia concluso accordi stragiudiziali con i propri creditori ovvero sia stata concessa una moratoria per la dilazione dell'adempimento delle obbligazioni relative ad indebitamento di natura finanziaria o l'escussione di garanzie prestate al fine di garantirne l'adempimento o l'applicazione di sospensione di pagamenti;
- il patrimonio netto dichiarato dalla capogruppo Isagro S.p.A. al momento della concessione del finanziamento diminuisca sostanzialmente in forza di atti dispositivi;
- la capogruppo Isagro S.p.A. sia inadempiente a obblighi derivanti da altri contratti di finanziamento e/o debiti finanziari di qualunque genere.

Finanziamento concesso da Iccrea BancaImpresa S.p.A.:

- la capogruppo Isagro S.p.A. non adempia al contratto di finanziamento e non vi abbia posto rimedio entro 30 giorni dal ricevimento della notifica da parte dell'ente finanziatore;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non esegua integralmente e puntualmente il pagamento di due rate consecutive di rimborso, salvo che non vi sia posto rimedio entro 30 giorni dalla scadenza;
- la capogruppo Isagro S.p.A. destini totalmente o parzialmente il finanziamento a scopi diversi da quelli per cui è stato concesso;
- la capogruppo Isagro S.p.A. costituisca senza il previo consenso scritto dell'ente finanziatore e del garante (S.A.C.E.) vincoli di natura reale di importi superiori a 5 milioni di euro, con la sola eccezione di quelli costituiti a fronte di operazioni che per legge richiedano garanzie reali e salvo previa estensione di tali garanzie all'ente finanziatore.

Finanziamento concesso da Deutsche Bank:

- la capogruppo Isagro S.p.A. non effettui in maniera puntuale ed integrale il pagamento di due rate consecutive e non vi abbia posto rimedio entro 15 giorni dalla data di ricevimento della comunicazione scritta da parte dell'ente finanziatore;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non apporti cambiamenti al proprio statuto sociale che comportino una modifica sostanziale dell'oggetto sociale e/o della propria attività e/o del controllo sulla loro gestione tale da recare pregiudizio alle ragioni della banca;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti.

Inoltre:

- la capogruppo Isagro S.p.A. non intraprenderà operazioni di fusioni, scissioni, scorporo o concentrazione se non tra società del Gruppo Isagro, né procedure di liquidazione volontaria, senza aver preventivamente informato in forma scritta l'ente finanziatore;
- la capogruppo Isagro S.p.A. e le sue controllate non ridurranno il proprio capitale, se non in dipendenza di obblighi di legge;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non assumerà partecipazioni e non concluderà contratti di *joint-venture*, di associazione o contratti di analoga natura, né stipulerà contratti di prestazioni di servizi o di licenza di proprietà industriale, né potrà in essere atti di disposizione del proprio patrimonio immobiliare, delle proprie aziende o di rami delle medesime che possano avere un effetto tale da modificare sostanzialmente lo svolgimento dell'attività sociale o pregiudicare le ragioni dell'ente finanziatore, senza averne data preventiva comunicazione in forma scritta all'ente stesso;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non potrà contrarre finanziamenti che siano assistiti da garanzie di qualsiasi natura, salvo previa estensione di tali garanzie all'ente finanziatore.

Finanziamento concesso dalla Banca CARIGE Italia S.p.A.:

- vi sia una modifica nella composizione della compagine che controlla indirettamente la capogruppo Isagro S.p.A. tale da comportare il cambiamento del soggetto economico di controllo;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non effettui il pagamento anche di una sola rata o ritardi il pagamento delle rate medesime;
- la capogruppo Isagro S.p.A. sia sottoposta a procedimenti concorsuali, esecutivi, cautelari o elevazione di protesti, nonché siano costituite ipoteche giudiziali per un importo complessivo pari o superiore a 500 migliaia di euro;
- si verifichi un evento che a giudizio dell'ente finanziatore pregiudichi la situazione patrimoniale, economica o finanziaria della capogruppo Isagro S.p.A. e la capacità di adempiere agli obblighi gravanti sulla stessa in base al contratto di finanziamento.

Finanziamento concesso dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza:

- la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento per scopi difformi da quelli per il quale il finanziamento è stato erogato;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non effettui il pagamento di qualunque somma dovuta e non vi abbia posto rimedio entro 10 giorni dal ricevimento della diffida scritta;
- la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti;
- la capogruppo Isagro S.p.A. e/o una delle proprie controllate non paghino qualunque somma relativa a un indebitamento finanziario verso istituti bancari e/o intermediari finanziari entro 15 giorni lavorativi dal giorno in cui sia divenuto esigibile;
- la capogruppo Isagro S.p.A. si renda inadempiente al puntuale pagamento di debiti verso terzi diversi da istituti finanziatori e/o intermediari finanziari;
- la capogruppo Isagro S.p.A. e/o una delle proprie controllate e/o una delle proprie controllanti divengano insolventi, intraprendano negoziazioni con i propri creditori al fine di ottenere moratorie o concordati stragiudiziali, effettuino cessioni di beni ai propri creditori, richiedano di essere ammesse o siano assoggettati a procedure concorsuali, vengano poste in liquidazione oppure si verifichi un caso di scioglimento degli stessi;
- vengano aperti contro la capogruppo Isagro S.p.A. e/o una delle proprie controllate procedimenti d'urgenza conservativi, esecutivi, vengano iscritte ipoteche giudiziali, vengano elevati protesti, disposta la confisca di beni, vengano emessi una sentenza o un decreto o un provvedimento giudiziario esecutivo in genere per un importo cumulativo non superiore a 500 migliaia di euro;
- la capogruppo Isagro S.p.A. e/o una delle sue controllate vedano un peggioramento delle proprie condizioni patrimoniali e finanziarie che abbiano effetti pregiudizievoli sulla capacità di adempimento delle proprie obbligazioni;
- la capogruppo Isagro S.p.A. cessi di condurre la propria attuale attività di impresa ovvero intraprenda un'attività d'impresa che abbia rilievo sostanziale e non sia coerente con quella attualmente svolta;
- la società di revisione esprima nella propria relazione sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato della capogruppo Isagro S.p.A. un giudizio negativo ovvero rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio;
- Piemme S.r.l. cessi di controllare direttamente o indirettamente almeno il 50%+1 delle azioni ordinarie con diritto di voto che concorrono alla composizione del capitale sociale di Isagro S.p.A..

I debiti finanziari correnti verso altri finanziatori, pari a 2.325 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 e a 779 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 si riferiscono a debiti verso società di *factoring* in relazione ad operazioni di cessione di credito *pro-solvendo*.

I debiti finanziari non correnti verso altri finanziatori si riferiscono esclusivamente al finanziamento agevolato concesso dalla Cassa Depositi e Prestiti, già descritto nella precedente tabella.

La voce "obbligazioni derivanti da *leasing* finanziario" si riferisce per 186 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 residuo di 33 mesi, per la fornitura di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio utilizzate nel centro ricerche di Novara della capogruppo Isagro S.p.A..

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	65.769	65.769	1,95%
Dollari americani	3.325	3.505	3,40%
Reais brasiliani	7	23	28,00%
Pesos colombiani	6	18.769	28,95%
Totale	69.107		

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

	Debiti distinti per scadenza						
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	Totale
Debiti verso banche:							
- tasso variabile	28.259	16.986	13.008	6.969	809	157	66.188
Totale Debiti verso banche	28.259	16.986	13.008	6.969	809	157	66.188
Debiti verso altri finanziatori							
- tasso variabile	779	-	-	-	-	-	779
- tasso fisso	128	268	271	274	277	704	1.922
Totale Altri finanziatori	907	268	271	274	277	704	2.701
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario							
- tasso fisso	80	83	55	-	-	-	218
Totale Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	80	83	55	-	-	-	218
Totale	29.246	17.337	13.334	7.243	1.086	861	69.107

Si segnala infine che, alla data del 31 dicembre 2016, il Gruppo ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 110.654 migliaia di euro (di cui linee "commerciali" 95.781 migliaia di euro, utilizzate per 11.646 migliaia di euro e linee "finanziarie" 14.873 migliaia di euro, utilizzate per 4.320 migliaia di euro), come evidenziato nella tabella seguente:

	Linee di fido	
	concesse	utilizzate
Capogruppo	99.431	12.646
Società controllate	11.223	3.320
Totale	110.654	15.966

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 5.846	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 5.000	Euro 5.004	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 2016 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 2016 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.

BPER: Banca (Banca Popolare dell'Emilia Romagna)	Euro 7.000	Euro 6.997	<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 2015 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 2015 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 10.000	Euro 7.222	<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: minore di 3.</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: minore di 0,5.</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"> - con riferimento al rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo (EBITDA): <ul style="list-style-type: none"> +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 rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto: <ul style="list-style-type: none"> +0,25% se il rapporto è maggiore di 0,5 e minore di 0,75; + 0,50% se il rapporto è maggiore di 0,75 minore di 1; + 0,75% se il rapporto è maggiore di 1 e minore di 1,5; + 1% se il rapporto è maggiore di 1,5. <p>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 4.194	<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.
Banca del Mezzogiorno	Euro 5.000	Euro 4.479	<p>a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato ed EBITDA consolidato fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 4,5</p> <p>b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato 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.
Deutsche Bank	Euro 1.000	Euro 933	<p>a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato ed EBITDA consolidato fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 4,5</p> <p>b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato 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 2016 ha evidenziato criticità solamente in relazione ai finanziamenti concessi dalla Banca Popolare Commercio & Industria, per i quali il *covenant* relativo al rapporto tra l'indebitamento finanziario netto consolidato e margine operativo lordo consolidato ricade nel *range* espresso nella precedente tabella tra 3 e 3,5 ed il *covenant* relativo al rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato ricade nel *range* espresso nella precedente tabella tra 0,5 e 0,75. Questo comporterà un incremento dello *spread* sul tasso di tali finanziamenti dello 0,50%.

Gli Amministratori, sulla base del *budget* 2017, unitamente alle stime per il periodo 2018-2020 così come riportate nei 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 2016 è la seguente:

	31.12.2016	31.12.2015
Depositi bancari e cassa	(16.459)	(15.186)
Titoli	-	(1.528)
Liquidità (A)	(16.459)	(16.714)
Crediti finanziari ed altre attività correnti (B)	-	-
Debiti bancari correnti	9.979	25.433
Debiti verso altri finanziatori correnti	779	2.325
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	18.488	10.584
Debiti finanziari correnti (C)	29.246	38.342
Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)	12.787	21.628
Debiti bancari non correnti	37.929	25.457
Debiti verso altri finanziatori non correnti	1.794	-
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	138	191
Debiti finanziari non correnti (D)	39.861	25.648
Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)	52.648	47.276
Attività finanziarie per strumenti derivati	(21)	(441)
Passività finanziarie per strumenti derivati	91	342
Indebitamento finanziario netto del Gruppo	52.718	47.177

La posizione finanziaria netta presenta, rispetto all'esercizio 2015, un incremento di 5.541 migliaia di euro; tale incremento è stato determinato dalla prosecuzione degli investimenti in attività immateriali del Gruppo.

15. Benefici per i dipendenti – 2.747

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 31.12.2015	2.785	87	2.872
Costo dei benefici per i dipendenti	144	125	269
Liquidazioni/trasferimenti/versamenti	(341)	(56)	(397)
Differenza di conversione	-	3	3
Valore al 31.12.2016	2.588	159	2.747

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>2016</u>	<u>2015</u>
- tasso di attualizzazione:	0,90%	1,38%
- tasso di rotazione del personale:	6,00%	9,00%
- 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 (Utili)/Perdite attuariali	38 106
Totale	144

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 106 migliaia di euro, comprendono costi attribuibili a variazioni nelle ipotesi finanziarie per 80 migliaia di euro e costi imputabili a variazioni nelle ipotesi demografiche per 26 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 un quarto di punto percentuale determinerebbe una diminuzione della passività di 89 migliaia di euro, mentre un decremento del tasso di un quarto di punto percentuale determinerebbe un incremento della passività di 95 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>2016</u>	<u>2015</u>
- tasso di attualizzazione:	6,74%	7,98%
- tasso di rotazione del personale:	6,00%	6,00%
- incremento salariale atteso:	10,00%	10,00%
- tasso di rendimento atteso delle attività a servizio del piano:	6,74%	7,98%

La tabella sottostante evidenzia la composizione del costo del piano:

	Composizione
Costo corrente del piano	71
Oneri finanziari netti	6
(Utili)/Perdite attuariali	48
Totale	125

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 48 migliaia di euro, comprendono perdite attribuibili a variazioni nelle ipotesi finanziarie per 52 migliaia di euro e utili imputabili a variazioni nelle ipotesi demografiche per 4 migliaia di euro.

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

Valore attuale dell’obbligazione	(967)
<i>Fair value</i> delle attività	808
Surplus (deficit) del piano	(159)

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	808
Oneri finanziari	62
Costo corrente del piano	71
Benefici pagati	(32)
(Utili)/Perdite attuariali	48
Differenza di conversione	10
Valore attuale finale dell’obbligazione	967

<i>Fair value</i> iniziale delle attività	721
Proventi finanziari attesi dalle attività	56
Versamenti effettuati nell’esercizio	56
Benefici pagati	(32)
Differenza di conversione	7
<i>Fair value</i> finale delle attività	808

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 82 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 344 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 2016 è stato pari a 1.099 migliaia di euro.

16. Altre passività non correnti – 760

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Debiti: - depositi cauzionali ricevuti da clienti	711	49	760
Totale	711	49	760

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

17. Debiti commerciali – 31.663

La voce di bilancio presenta un decremento di 6.026 migliaia di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2016 (pari a 37.689 migliaia di euro), strettamente correlato alla diminuzione degli acquisti e dei costi per servizi industriali, a loro volta correlati alla diminuzione del fatturato del Gruppo ed alla diminuzione delle scorte di prodotti finiti, quest'ultima descritta alla nota n. 7.

Per quanto riguarda l'ammontare dei debiti commerciali verso parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

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

▪ Italia	14.022
▪ Altri paesi d'Europa	4.151
▪ Asia centrale e Oceania	7.695
▪ Americhe	4.263
▪ Estremo Oriente	1.344
▪ Medio Oriente e Africa	188
Totale	31.663

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media contrattuale di circa 99 giorni.

I debiti commerciali sono esigibili entro l'esercizio successivo.

18. Fondi correnti – 1.991

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Variazioni di periodo				Valori a bilancio 31.12.2016
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione totale	
Fondi correnti:						
- f.do distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti	75	60	(45)	-	15	90
- f.do premio partecipazione a dipendenti e premi a dirigenti/amministratori	1.671	1.827	(1.604)	7	230	1.901
Totale	1.746	1.887	(1.649)	7	245	1.991

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.

19. Debiti tributari – 2.596

	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Debiti tributari:			
- erario c/imposte dirette	2.523	73	2.596
	2.523	73	2.596

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 2.484 migliaia di euro, ai debiti tributari della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.

20. Altre passività e debiti diversi correnti – 4.804

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2015	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2016
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.213	(32)	1.181
- debiti verso agenti e procacciatori	155	20	175
- debiti verso il personale	1.033	12	1.045
- debiti verso l’Erario per I.V.A. e imposte simili	111	(7)	104
- debiti verso l’Erario per ritenute ed altre imposte	789	(20)	769
- anticipi da clienti	795	(385)	410
- debiti verso altri	669	105	774
	4.765	(307)	4.458
Risconti passivi	267	79	346
Totale	5.032	(228)	4.804

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

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

La voce “anticipi da clienti” si riferisce alle somme corrisposte dai clienti della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. in relazione alle vendite di agrofarmaci.

Nella voce “debiti verso altri” sono comprese 209 migliaia di euro relative al saldo del contributo per la sicurezza alimentare, che è stato versato nel mese di gennaio 2017.

21. Informativa per settori operativi

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

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

- Europa
- Asia
- Nord America
- Sud America.

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

I risultati operativi dei settori operativi dell'esercizio 2016 sono esposti nella seguente tabella:

2016	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	91.023	37.173	5.854	4.422	-	138.472
- Altro	11.245	-	-	-	-	11.245
Ricavi vs terzi	102.268	37.173	5.854	4.422	-	149.717
Ricavi infrasettoriali	6.824	6.450	212	620	(14.106)	-
Ricavi	109.092	43.623	6.066	5.042	(14.106)	149.717
Risultato operativo	2.211	7.278	(2.179)	698	(1.138)	6.870
Oneri finanziari						(28)
Utili da collegate						28
Utile ante imposte						6.870
Imposte sul reddito						(3.887)
Utile netto delle Continuing operation						2.983
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>						(250)
Utile netto						2.733
Ammortamenti	8.377	671	8	117	-	9.173
Perdite di valore delle immobilizzazioni	174	-	-	-	-	174
Accantonamenti a fondi	1.717	27	112	31	-	1.887
Svalutazione crediti	1.250	384	-	100	-	1.734
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	144	125	-	-	-	269

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

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

Risultato operativo	4.728	6.989	(1.351)	(281)	(298)	9.787
Oneri finanziari						(2.423)
Utili da collegate						54
Utile ante imposte						7.418
Imposte sul reddito						(4.036)
Utile netto delle Continuing operation						3.382
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>						(250)
Utile netto						3.132
Ammortamenti	7.848	715	196	135	-	8.894
Perdite di valore delle immobilizzazioni	776	-	-	-	-	776
Accantonamenti a fondi	1.379	42	228	20	-	1.669
Svalutazione crediti	120	294	-	576	-	990
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	116	102	-	-	-	218

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:

	2016	2015
Italia	28.796	33.401
Europa	47.459	38.629
Americhe	24.648	38.490
Africa	4.468	4.468
Medio Oriente	3.589	3.292
Asia centrale ed Oceania	32.795	31.215
Estremo Oriente	7.962	6.553
Total	149.717	156.048

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

Rispetto all'esercizio 2015 si rileva una diminuzione del fatturato nel settore "Europa" a seguito di minori vendite della capogruppo Isagro S.p.A. sia nel mercato italiano sia nel mercato americano, con una forte diminuzione delle vendite di agrofarmaci in particolare negli Stati Uniti ed in Brasile a causa del perdurare di condizioni economiche e climatiche sfavorevoli.

Con riferimento al settore "Asia", se da un lato si rileva un incremento delle vendite di agrofarmaci verso terzi, dall'altro si evidenzia una diminuzione dei ricavi infrasettoriali, che ha portato ad una generale diminuzione del fatturato di quest'area. La diminuzione dei ricavi infrasettoriali è stata determinata dalla riduzione delle vendite effettuate nei confronti della capogruppo Isagro S.p.A., in particolare di M-Alcohol - un intermedio per la produzione del Tetraconazolo, un fungicida di proprietà della capogruppo - a seguito del già precedentemente evidenziato calo delle vendite di agrofarmaci.

Si rileva inoltre che nel risultato operativo dell'area "Europa" sono compresi ricavi derivanti da attività di *Licensing* per 6 milioni di euro, descritti nella nota n. 22 a cui si rimanda.

Con riferimento al risultato operativo, rispetto all'esercizio precedente si rileva un miglioramento di quello dell'area "Sud America" (+ 979 migliaia di euro), che è attribuibile al risultato positivo della controllata Isagro Colombia S.A.S. che, nell'esercizio precedente, aveva registrato una perdita operativa a causa della svalutazione di crediti vantati nei confronti di un importante distributore locale. Al contrario, si rileva invece un peggioramento di quello dell'area "Nord America", nonostante un incremento del fatturato, per la presenza nel conto economico 2015 di importanti plusvalenze connesse alla cessione di attività immateriali alla capogruppo Isagro S.p.A..

Le attività e le passività dei settori al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015, nonché gli investimenti in attività immateriali e materiali alla medesima data, sono individuati nelle tabelle sottostanti:

Al 31 dicembre 2016	Attività in funzionamento					Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche Elisioni	
Attività del settore	147.428	32.918	8.109	3.411	(8.443)	183.423
Partecipazioni in società collegate	313	-	-	-	-	313
Attività non ripartite						33.663
						217.399
Passività del settore	30.679	9.384	3.363	1.669	(4.003)	41.092
Passività non ripartite						74.222
						115.314
Investimenti in Attività Immateriali	9.655	-	1	50	-	9.706
Investimenti in Attività Materiali	2.353	195	12	32	-	2.592

Al 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

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”.

Con riferimento alle passività di settore, si rileva una diminuzione nelle aree “Europa” ed “Asia” a seguito della riduzione degli acquisti di materie e dei costi per servizi industriali, a loro volta collegati alla già citata riduzione del fatturato. Per contro, nell’area “Nord America” si rileva un incremento delle passività a seguito dell’incremento dei debiti verso fornitori per gli acquisti di agrofarmaci effettuati nell’ultima parte dell’anno per far fronte alle vendite del 2017.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

22. Ricavi – 149.717

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante.

Composizione	2016			2015		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- agrofarmaci	27.224	111.248	138.472	31.487	112.121	143.608
- materie prime	160	315	475	54	-	54
	27.384	111.563	138.947	31.541	112.121	143.662
Ricavi delle prestazioni:						
- compensi di lavorazione	1.221	2.907	4.128	1.815	3.241	5.056
- difesa e sviluppo prodotti	-	-	-	9	26	35
- royalties, licenze e diritti simili	60	5.855	5.915	-	7.050	7.050
- altre	130	597	727	37	208	245
	1.411	9.359	10.770	1.861	10.525	12.386
Totale	28.795	120.922	149.717	33.402	122.646	156.048

La voce presenta, rispetto al precedente esercizio, un decremento di 6.331 migliaia di euro, che è stato determinato dalla diminuzione delle vendite di agrofarmaci, dei compensi di lavorazione e dei proventi da *Licensing* iscritti nella voce “royalties, licenze e diritti simili”.

Con riferimento alle vendite di agrofarmaci si è registrato, nel corso dell’esercizio 2016, una diminuzione delle vendite sia nel mercato italiano (- 4 milioni rispetto all’esercizio 2015) sia nel mercato estero (- 1 milione rispetto all’esercizio 2015). Con riferimento al mercato estero si segnala che le vendite sono diminuite di 6 milioni di euro in Brasile e di 3 milioni di euro negli Stati Uniti a causa del perdurare di condizioni economiche e climatiche sfavorevoli, controbilanciate da maggiori vendite per 5 milioni di euro in Europa e per 3 milioni di euro in Asia.

Le attività formulative della capogruppo Isagro S.p.A. presso il proprio stabilimento di Aprilia (LT) hanno registrato un decremento (-18%) rispetto all’esercizio precedente a seguito della diminuzione dei volumi lavorati per conto di alcuni clienti che avevano anticipato la campagna formulativa alla fine del precedente esercizio.

La voce “royalties, licenze e diritti simili”, pari a 5.915 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente:

- per 1.000 migliaia di euro ad un *up-front payment* che la società belga Belchim Crop Protection N.V./S.A. ha corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte della concessione del diritto di poter sviluppare, formulare, distribuire e commercializzare in Europa e per un periodo di dieci anni, le miscele tra Tetraconazolo ed alcuni principi attivi di cui Belchim stessa è titolare.

Belchim si è altresì impegnata ad acquistare in esclusiva da Isagro e per tutta la durata del contratto il Tetraconazolo necessario per la formulazione delle summenzionate miscele.

Qualora vi fosse da parte di Isagro una grave violazione dei termini contrattuali, e la stessa non fosse sanata entro quarantacinque giorni, oppure non venisse concesso ad Isagro il rinnovo del *dossier* del Tetraconazolo, Belchim avrebbe diritto a ricevere un indennizzo, calcolato sulla base dell’effettiva durata dell’accordo; l’ammontare che Isagro sarebbe tenuta a corrispondere, pari a 1.000 migliaia di euro qualora la violazione avvenga durante il primo anno di esecuzione del contratto, è calcolato in maniera inversamente proporzionale rispetto agli anni residui di durata dello stesso; pertanto l’ammontare della penale si riduce di 100 migliaia di euro per ciascuno dei dieci anni di durata del contratto. La possibilità di accadimento di una grave violazione, come sopra esposta, è considerata a giudizio degli Amministratori della capogruppo Isagro S.p.A., allo stato attuale, improbabile;

- per 4.855 migliaia di euro ad un *up-front payment* che la società inglese Gowan Crop Protection Limited (parte correlata) ha corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte della concessione del diritto in esclusiva, per la durata di quattordici anni, di poter sviluppare, registrare, formulare, produrre e commercializzare in Europa miscele a base di Kiralaxyl, un fungicida di proprietà della capogruppo Isagro S.p.A., con principi attivi di titolarità di Gowan, per tutte le tipologie di usi ad esclusione della concia delle sementi. Gowan si è altresì impegnata ad acquistare in esclusiva da Isagro e per tutta la durata del contratto il Kiralaxyl necessario per la formulazione delle summenzionate miscele, nonché a negoziare con la capogruppo Isagro S.p.A. un contratto di conto lavorazione per la produzione delle stesse. Il contratto prevede che il corrispettivo pattuito, il cui valore attuale è stato calcolato da Isagro pari a 4.855 migliaia di euro attualizzando i flussi di cassa attesi ad un tasso concordato tra le parti del 2%, venga corrisposto in sei rate annuali, comprensive degli interessi maturati, secondo il seguente piano:
 - a) 500 migliaia di euro il 30 novembre 2017;
 - b) 750 migliaia di euro il 30 novembre 2018;
 - c) 4.000 migliaia di euro in quattro rate da 1.000 migliaia di euro ciascuna scadenti il 30 novembre nel periodo 2019 – 2022.

È altresì previsto che Gowan non sia obbligata al pagamento delle restanti rate al verificarsi di uno dei seguenti eventi, la cui possibilità di accadimento è considerata a giudizio degli Amministratori della capogruppo Isagro S.p.A., allo stato attuale, improbabile:

- i) Isagro commetta una grave violazione dei termini contrattuali alla quale non fosse posto rimedio entro quarantacinque giorni;
- ii) il Kiralaxyl sia escluso dall'*Annex I* o non sia più commercializzabile a seguito di restrizioni regolatorie;
- iii) Isagro decida di recedere dal contratto qualora un concorrente di Isagro, diverso da una società direttamente o indirettamente controllata da Gowan, acquisisca una qualsiasi interessenza che possa comportare diritti di veto in una qualsiasi società del gruppo Gowan;
- iv) Isagro sia posta in liquidazione, divenga insolvente, sia sottoposta a procedure concorsuali, cessi totalmente o parzialmente di esercitare la propria attività di impresa oppure le proprie attività siano sottoposte a sequestro e/o nazionalizzazione;
- v) si risolva il contratto per il verificarsi di una cosiddetta causa di forza maggiore.

La voce “*royalties*, licenze e diritti simili”, nel 2015, comprendeva:

- 2.000 migliaia di euro relative ad un *up-front payment* che la società inglese SumiAgro Europe Limited aveva 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 Methyl, nonché di poter sviluppare, registrare, formulare, distribuire e commercializzare in via esclusiva in alcuni stati europei la miscela tra Tetraconazolo e Thiophanate Methyl. SumiAgro Europe 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;

- 5.000 migliaia di euro relative ad un *up-front payment* che la società americana FMC Corporation aveva 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 delle 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 e 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.

Per quanto riguarda l'ammontare dei ricavi verso parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

23. Altri ricavi operativi – 3.347

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

Composizione	2016	2015
Contributi spese R&D	432	12
Credito d'imposta R&D	301	173
Recupero costi di ricerca	1.478	1.716
Incentivi all'esportazione	275	309
Indennizzi da assicurazioni	27	-
Recupero costi vari ed altri proventi	834	685
Totale	3.347	2.895

La voce "Contributi spese R&D" si riferisce:

- per 242 migliaia di euro al contributo a fondo perduto erogato dal Ministero dello Sviluppo Economico a seguito dell'ammissione ai benefici del Fondo Innovazione Tecnologica (FIT) del progetto della capogruppo Isagro S.p.A. denominato "Utilizzo di piattaforme bioninformatiche per l'individuazione di nuovi agrofarmaci";
- per 190 migliaia di euro a contributi a fondo perduto erogati dalla Regione Piemonte in relazione ai progetti denominati "ECOMOL" (161 migliaia di euro) ed "L-ACTIVE" (29 migliaia di euro).

La voce “Credito d’imposta R&D” si riferisce alla quota di competenza dell’esercizio 2016 del 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 capogruppo Isagro S.p.A. e già descritto nella nota n. 10 cui si rimanda.

La voce “Recupero costi di ricerca” si riferisce per 1.248 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.

24. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 74.104

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

Composizione	2016	2015
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:		
- acquisti di materie prime, imballi e agrofarmaci	73.972	85.417
- acquisti di materiali tecnici e per l’attività di ricerca	497	836
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	(676)	(2.591)
- altri acquisti	311	318
Totale	74.104	83.980

La diminuzione della voce “acquisti di materie prime, imballi ed agrofarmaci”, rispetto all’esercizio precedente, è stata determinata dalla riduzione del fatturato rispetto all’esercizio precedente. L’obiettivo delle minori attività produttive è stato raggiunto dalla capogruppo Isagro S.p.A. anche attraverso la sospensione dell’attività per un trimestre nei siti produttivi di Aprilia (LT) e Bussi sul Tirino (PE), con l’intervento della “Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria”.

Per quanto riguarda l’ammontare degli acquisti verso parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

25. Costi per servizi e prestazioni – 26.851

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

Composizione	2016	2015
Per servizi e prestazioni:		
- <i>utilities</i>	4.025	5.123
- manutenzioni tecniche	1.324	1.475
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	5.020	5.275
- lavorazioni presso terzi	1.859	2.838
- consulenze e prestazioni professionali	2.835	2.991
- prestazioni e servizi connessi alla ricerca	1.814	1.747
- sistema informativo	418	380
- costi di <i>marketing</i>	3.005	2.754
- locazioni, noleggi, <i>leasing</i>	1.244	1.236
- fitti passivi	1.088	1.127
- acc.to premi amministratori	196	77
- acc.to fondo distruzione merci	60	-
- altri servizi e prestazioni	3.963	4.270
Totale	26.851	29.293

La voce presenta un decremento, rispetto all’esercizio precedente, di 2.442 migliaia di euro, riconducibile per 2.077 alla diminuzione delle *utilities* e delle lavorazioni presso terzi, strettamente correlate alla riduzione del fatturato. Infatti, a seguito sia delle minori vendite di agrofarmaci sia della riduzione dei ricavi da attività formulative da parte della capogruppo Isagro S.p.A., si è registrato un rallentamento dell’attività produttiva, in particolare nel secondo semestre, con conseguente riduzione

dei costi per *utilities* (-1.098 migliaia di euro) e dei costi per lavorazioni presso terzi (-979 migliaia di euro).

Per quanto riguarda l'ammontare dei costi per servizi e prestazioni verso parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

26. Costi del personale – 29.308

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

Composizione	2016	2015
Per il personale:		
- salari e stipendi	18.453	17.992
- oneri sociali	4.831	4.975
- benefici per i dipendenti	71	55
- fondi pensione	1.099	1.096
- acc.to premio di partecipazione	1.631	1.592
- costi per servizi al personale	2.641	2.378
- costi per esodi incentivati	269	329
- altri costi	313	415
Totale	29.308	28.832

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di 476 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 sostenimento di maggiori spese di viaggio del personale commerciale e di *marketing* 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 dirigenti e 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 controllata Isagro USA, Inc. per la risoluzione anticipata e concordata di alcuni contratti di lavoro con propri dirigenti e dipendenti.

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

	Media dell'esercizio 2016	Media dell'esercizio 2015	Al 31.12.2016	Al 31.12.2015
- dirigenti	55	51	55	49
- quadri	139	136	140	135
- impiegati	321	328	321	319
- qualifiche speciali	6	7	6	6
- operai	100	107	96	97
TOTALE	621	629	618	606

27. Altri costi operativi – 6.476

La composizione della voce è descritta nella tabella sottostante.

Composizione	2016	2015
- minusvalenze da alienazione cespiti	6	174
- svalutazione crediti	1.738	1.090
- imposte indirette, di produzione e di fabbricazione	4.076	3.839
- altri costi operativi	656	748
Totale	6.476	5.851

L'incremento della voce di 625 migliaia di euro, rispetto all'esercizio precedente, è sostanzialmente ascrivibile all'incremento della voce "svalutazione crediti" che si riferisce:

- per 1.250 migliaia di euro all'accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali effettuato dalla capogruppo Isagro S.p.A., in aumento rispetto al valore dell'esercizio precedente (120 migliaia di euro) a seguito del deteriorarsi della posizione creditoria di clienti dell'America centrale e meridionale;
- per 384 migliaia di euro all'accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali effettuato dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. a seguito di un deterioramento della posizione creditoria di alcuni clienti del mercato indiano.

La voce "imposte indirette, di produzione e di fabbricazione" comprende 3.330 migliaia di euro relativi ad imposte di consumo e di fabbricazione sostenute dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (3.398 migliaia di euro nel 2015).

28. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione – -2.996

La variazione negativa delle rimanenze di prodotti di 2.996 migliaia di euro, calcolata al netto del fondo obsolescenza magazzino, si è così determinata:

- Rimanenze nette all'1.1.2016	(35.686)
- Differenza di conversione e altre variazioni	(317)
- Rimanenze nette al 31.12.2016	33.037
- Variazione totale	<u>(2.996)</u>

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

29. Costi per lavori in economia capitalizzati – 2.858

La voce si riferisce prevalentemente alla capitalizzazione di costi del personale, costi generali e consumi di materiale tecnico per 2.557 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 decremento di 649 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente che è essenzialmente riconducibile al maggior utilizzo delle risorse interne del Gruppo per l'attività di ricerca innovativa e di difesa ordinaria, che secondo i principi contabili di Gruppo non rientrano tra 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".

30. Ammortamenti – 9.173

Ammortamento attività materiali – 3.829

Ammortamento attività immateriali – 5.344

Composizione	2016	2015
Ammortamento delle attività materiali:		
- fabbricati	976	917
- impianti e macchinario	2.359	2.316
- attrezzature industriali e commerciali	222	263
- mobili e arredi	50	51
- autoveicoli	28	41
- macchine d'ufficio	194	160
	<u>3.829</u>	<u>3.748</u>
Ammortamento delle attività immateriali:		
- difesa straordinaria	1.940	2.072

- <i>know-how</i>	1.049	1.064
- brevetti, licenze, marchi e registrazioni	2.098	1.729
- altre	257	281
	5.344	5.146
Totale	9.173	8.894

L'incremento di 279 migliaia di euro è sostanzialmente riferibile alla voce "brevetti, licenze, marchi e registrazioni", ed in particolare è stato determinato dai maggiori ammortamenti effettuati in relazione alle registrazioni del biofumigante e del Kiralaxyl negli Stati Uniti, ottenute nel corso del 2015 ed ammortizzate nell'esercizio precedente per un importo inferiore alla quota annuale.

31. Perdite di valore delle attività materiali e immateriali – 174

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 (123 migliaia di euro) ed ai costi di sviluppo di nuove formulazioni (51 migliaia di euro), la cui prosecuzione è stata giudicata antieconomica dal Gruppo.

32. Oneri finanziari netti - 28

Composizione	2016	2015
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>	71	(126)
cambi	(182)	(3.045)
	(111)	(3.171)
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	6	38
cambi	(71)	68
	(65)	106
- proventi finanziari netti da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	123	134
	123	134
	(53)	(2.931)
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	593	512
- interessi attivi su crediti diversi	20	80
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(1.775)	(1.653)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	23	(120)
- oneri finanziari per contratti di <i>leasing</i>	(11)	(16)
- proventi/oneri da attualizzazione	278	65
	(872)	(1.132)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	895	1.635
- altri	2	5
	897	1.640
Totale	(28)	(2.423)

La variazione positiva rispetto all'esercizio precedente di 2.395 migliaia di euro è il risultato di un effetto combinato determinato essenzialmente da:

- minori perdite realizzate di strumenti derivati per 2.863 migliaia di euro, compensate, indirettamente, da minori utili su cambi e da maggiori perdite da adeguamento al *fair value* di strumenti derivati per complessive 601 migliaia di euro;

- maggiori proventi da attualizzazione per 213 migliaia di euro, essenzialmente riconducibili ai contratti di *Licensing* stipulati dalla capogruppo Isagro S.p.A., già descritti nelle note 5 e 22.

33. Imposte sul reddito – 3.887

Composizione	2016	2015
Conto economico consolidato		
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	3.696	3.199
- IRAP	216	276
- utilizzo imposte differite/imposte anticipate	1.145	756
- imposte su operazioni di riacquisto azioni	-	472
- sopravvenienze, imposte su redditi esteri e crediti d'imposta	300	293
	5.357	4.996
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- imposte differite	332	351
- imposte anticipate	(1.810)	(1.828)
- sopravvenienze e svalutazioni imposte anticipate	8	517
	(1.470)	(960)
Totale imposte sul reddito a conto economico (attività in funzionamento)	3.887	4.036
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- effetto fiscale su utili/perdite attuariali relative a piani a benefici definiti	(46)	(34)
	(46)	(34)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto (attività in funzionamento)	(46)	(34)

La voce “Utilizzi imposte differite/imposte anticipate”, pari a 1.145 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 1.577 migliaia di euro (di cui 664 migliaia di euro a fronte dell’utilizzo di perdite fiscali, 473 migliaia di euro per l’utilizzo di fondi tassati e 89 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale degli utili intragruppo) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 432 migliaia di euro.

Lo stanziamento delle imposte anticipate, pari a 1.810 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente ai benefici fiscali attesi dal futuro utilizzo di fondi tassati (1.286 migliaia di euro) ed all’effetto fiscale dell’eliminazione degli utili intragruppo di periodo (356 migliaia di euro).

La voce “imposte su operazioni di riacquisto azioni”, nell’esercizio 2015, si riferiva ad un’imposta sui redditi di capitale versata dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. in relazione ad un’operazione 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 300 migliaia di euro, comprende in particolare:

- una sopravvenienza passiva di 242 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 di redditi prodotti all’estero nel periodo per 217 migliaia di euro, di cui 118 migliaia di euro

affendenti l'incasso della 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 196 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 nel 2014.

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 (6.870 migliaia di euro):

	IMPOSTE SUL REDDITO	IRAP	TOTALE
	Imposte	Imposte	Imposte
Imposte teoriche	1.889	268	2.157
- variazioni in aumento	293	95	388
- variazioni in diminuzione	(177)	(18)	(195)
- costi non rilevanti ai fini IRAP	-	79	79
- imposte su operazioni di riacquisto azioni e distribuzione dividendi	307	-	307
- effetto variazioni/differenze aliquote fiscali	581	-	581
- sopravvenienze e altre variazioni	852	(282)	570
Imposte effettive	3.745	142	3.887

La presenza di un elevato carico fiscale (3.887 migliaia di euro) rispetto a quello teorico (2.157 migliaia di euro) è da imputare soprattutto al mancato stanziamento di imposte anticipate, per ragioni di prudenza, per 986 migliaia di euro da parte della controllata americana Isagro USA, Inc. in relazione alla perdita fiscale di periodo, i cui effetti, nella tabella sopra riportata, sono inclusi nella voce "sopravvenienze e altre variazioni".

Le "variazioni in aumento" riguardano essenzialmente la capogruppo Isagro S.p.A. e si riferiscono ad imposte indirette, sopravvenienze passive ed altri costi indeducibili.

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 dalla capogruppo.

La voce "effetto variazioni/differenze aliquote fiscali" si riferisce 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).

34. Risultato netto delle *Discontinued operation* – 250

L'importo iscritto a bilancio si riferisce all'ulteriore accantonamento al fondo svalutazione crediti, che al 31 dicembre 2015 era pari a 850 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. Si segnala che in data 15 luglio 2016 è avvenuta la restituzione parziale, per 229 migliaia di euro, del deposito a garanzia da parte della società giapponese in seguito all'incasso di alcuni crediti commerciali. 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.

35. Dividendi distribuiti

Nel corso dell'esercizio 2016 sono stati distribuiti dividendi da parte della capogruppo Isagro S.p.A. nella misura di 2,5 eurocent per ciascuna delle 24.499.960 Azioni Ordinarie (con esclusione delle azioni proprie) e di 3 eurocent per ciascuna delle 14.174.919 Azioni Sviluppo, per un totale di 1.038 migliaia di euro, come da delibera dell'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2016.

36. Utile per azione

	2016	2015
Risultato per azioni base e diluito		
Utile netto dell'esercizio attribuibile ai soci della controllante (migliaia di euro)	2.733	3.132
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo (migliaia)	38.675	38.675
Risultato per azione base e diluito - Azioni Ordinarie	0,071	0,081
Maggiorazione per Azioni Sviluppo	0,014	0,016
Risultato per azione base e diluito - Azioni Sviluppo (euro)	0,085	0,097
Risultato per azioni base e diluito delle <i>Continuing operation</i>		
Utile delle <i>Continuing operation</i> (migliaia di euro)	2.983	3.382
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo (migliaia)	38.675	38.675

Risultato per azione base e diluito delle <i>Continuing operation</i> - Azioni Ordinarie	0,077	0,087
Maggiorazione per Azioni Sviluppo	0,015	0,016
Risultato per azione base e diluito delle <i>Continuing operation</i> - Azioni Sviluppo (euro)	0,092	0,103
Risultato per azioni base e diluito da <i>Discontinued operation</i>		
Perdita derivante da <i>Discontinued operation</i>	(250)	(250)
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo (migliaia)	38.675	38.675
Risultato per azione base e diluito delle <i>Discontinued operation</i> - Azioni Ordinarie	(0,006)	(0,006)
Maggiorazione per Azioni Sviluppo	0,000	0,000
Risultato per azione base e diluito delle <i>Discontinued operation</i> - Azioni Sviluppo (euro)	(0,006)	(0,006)
	2016	2015
Numero medio di Azioni Ordinarie	24.499.960	24.499.960
Numero medio di Azioni Sviluppo	14.174.919	14.174.919
Totale	38.674.879	38.674.879

L'utile netto per azione "base" è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione di Isagro S.p.A., deducendo la media delle azioni proprie in portafoglio pari a 50.000 sia nel 2016 che nel 2015.

L'utile netto per azione "diluito" è calcolato tenendo conto, oltre che del numero medio di azioni in circolazione, anche di eventuali azioni già deliberate, ma non ancora sottoscritte, fattispecie non presente nel 2016 e nemmeno nel 2015.

37. 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 2016, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività valutate al <i>fair value</i> :				
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	10	-	10
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame (<i>future buy</i>)	-	11	-	11
Totale Attività finanziarie	-	21	-	21
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> :				
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	(86)	-	(86)
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame (<i>future buy</i>)	-	(5)	-	(5)
Totale Passività finanziarie	-	(91)	-	(91)

Per quanto riguarda le tecniche di determinazione del *fair value* degli strumenti derivati, inseriti nel livello 2, si rimanda a quanto descritto nella nota n. 11.

Nel corso dell'esercizio 2016 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; con riferimento ai crediti derivanti da *Licensing* si evidenzia che gli stessi comprendono anche la quota con scadenza entro l'esercizio successivo. 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	Fair Value
Crediti e altre attività:		
<i>Crediti valutati al costo ammortizzato:</i>		
- Crediti verso Arysta LifeScience	2.020	2.058
- Crediti verso Gowan Company LLC	4.881	4.720
- Crediti verso Quimimport	537	539
- Crediti verso Rotam Agrochemical Company Ltd.	1.045	1.089
- Crediti verso SumiAgro Europe Limited	1.047	1.065
Passività finanziarie:		
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</i>		
- Finanziamenti da banche – tasso variabile (correnti e non correnti)	66.188	67.214
- Finanziamenti da altri finanziatori – tasso fisso (correnti e non correnti)	1.922	1.919
- Finanziamenti da altri finanziatori – tasso variabile (correnti e non correnti)	779	779

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 2016, 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 2016, 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

38. Passività potenziali, impegni e garanzie

Procedimenti giudiziari

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

Nel corso del secondo semestre 2010, Isagro S.p.A. aveva 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.

Si ricorda che, a seguito di un lungo e complesso procedimento giudiziale, le parti, nel mese di febbraio 2015 avevano sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale avevano rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo con conseguente estinzione del giudizio e ammissione di Isagro al passivo della Caffaro per il credito di Euro 2.250.000 al chirografo.

Per il medesimo credito era 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 aveva rigettato l'istanza, la società aveva predisposto 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 e, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano aveva 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 tutt'ora 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.

Procedura in Appello avverso Polven.Re e M.Business

A seguito del rigetto della domanda di garanzia formulata da Polven.Re nei confronti di Isagro S.p.A. da parte del Tribunale de L'Aquila con sentenza del 2 marzo 2016, la soccombente Polven.Re ha promosso il giudizio di appello con il quale ha richiesto la riforma integrale della pronuncia di primo grado. L'udienza per la discussione dell'appello è stata fissata per il giorno 23 maggio 2017.

Durante il giudizio di primo grado Polven.Re era stata citata da M.Business che aveva lamentato una serie di inadempimenti e violazioni contrattuali in relazione al terreno concessole in locazione da parte di Polven.Re. Trattandosi del medesimo terreno che Polven.Re aveva acquistato da Isagro S.p.A., Polven.Re aveva chiesto ed ottenuto di poter chiamare in causa la stessa Isagro S.p.A. per attivare nei suoi confronti la garanzia contrattuale. Il risarcimento richiesto da M.Business era stato quantificato in € 709.547,26.

Polven.Re, che pure ha formulato una domanda riconvenzionale nei confronti di M.Business pari a € 628.769,63, ha quindi chiesto di essere manlevata da Isagro, la quale si è opposta.

Come sopra indicato, tale domanda riconvenzionale è stata rigettata dal Tribunale e Polven.Re è stata altresì condannata al risarcimento delle spese di lite.

A giudizio dei legali di Isagro S.p.A. si ritiene che il rischio di soccombenza sia, al momento, alquanto improbabile.

Contenzioso giuslavoristico

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

- 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. Il Giudice aveva fissato la prima udienza per il 27 febbraio 2014; in tale udienza, il Giudice aveva sentito i primi testimoni ed aveva 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 aveva 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 aveva 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 aveva rimesso gli atti al Presidente del Tribunale per una nuova riassegnazione della causa poiché, avendo già trattato la causa in precedenza, aveva dichiarato la volontà di astenersi per la trattazione del merito. Il Presidente del Tribunale aveva rigettato la richiesta di riassegnazione presentata e, pertanto, il caso era stato nuovamente assegnato al Giudice precedentemente designato che, all'udienza del 14 aprile 2015 aveva rinviato il giudizio al 16 ottobre 2015. Nel frattempo, poiché il Giudice precedentemente designato aveva lasciato l'incarico a seguito del proprio pensionamento, il Presidente del Tribunale aveva nominato un nuovo Giudice che, all'udienza del 16 ottobre 2015, aveva confermato le prove testimoniali già ammesse dal precedente magistrato ed aveva rinviato la causa all'11 dicembre 2015. Durante tale udienza erano stati ascoltati alcuni testimoni ed il Giudice aveva nuovamente rinviato il giudizio al 19 febbraio 2016 per il prosieguo della prova testimoniale. Durante questa udienza erano stati ascoltati altri due testimoni e il Giudice aveva rinviato la causa al 17 giugno 2016 per la discussione finale e decisione. Durante l'udienza del 17 giugno 2016 il Giudice ha emesso la sentenza dichiarando la piena legittimità del licenziamento per giusta causa e revocando i provvedimenti di natura cautelare emessi in precedenza; è da notare che tale provvedimento è suscettibile di impugnazione, con alte probabilità di un ricorso in Appello da parte del dipendente soccombente. È 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 stavano 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 istruttoria; nel corso del 2016 sono stati sentiti alcuni testimoni e la prossima udienza è stata fissata per il 23 marzo 2017, durante la quale sarà escusso l'ultimo testimone intimato dalla società.

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, 2010/2011, 2011/2012 e 2012/2013, per complessive 52.880 migliaia di rupie (pari a 739 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 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 2016 il Gruppo ha, inoltre, in essere i seguenti impegni di carattere pluriennale:

- 4.849 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.476 migliaia di euro) e fitti passivi (3.373 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti sono così ripartiti:
 - entro un anno 1.173 migliaia di euro;
 - tra uno e cinque anni 3.427 migliaia di euro;
 - oltre cinque anni 249 migliaia di euro;
- 722 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 belga Unifert Group S.A. una garanzia per complessive 1.000 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 2016 e 2017.

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni delle aziende del Gruppo ammontano a 249 migliaia di euro.

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

Le garanzie ricevute in relazione ai finanziamenti sono descritte nella nota n. 14.

39. 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	2016	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro						
Ricavi	149.717	-	-	17.013	17.013	11,36%
Altri ricavi operativi	3.347	-	23	124	147	4,39%
Materie prime e mat. cons. utilizzati	74.104	-	-	1.007	1.007	1,36%
Costi per servizi	26.851	83	-	-	83	0,31%
Altri costi operativi	6.476	-	-	1	1	0,02%

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%

Stato patrimoniale	Al 31/12/2016	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro						
Crediti e altre attività non correnti	8.144	-	-	4.390	4.390	53,90%
Crediti commerciali	50.597	-	-	4.326	4.326	8,55%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.729	-	7	9	16	0,28%
Debiti commerciali	31.663	-	-	1.025	1.025	3,24%

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

I valori sopra esposti, dettagliati per società nelle tabelle seguenti, si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti e vendite di prodotti, *Licensing*, 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 società collegate

<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2016	2015
Arterra Bioscience S.r.l.	83	200
Totale	83	200

<u>Debiti commerciali</u>	31.12.2016	31.12.2015
Arterra Bioscience S.r.l.	-	67
Totale	-	67

Rapporti verso società controllanti

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

<u>Altri ricavi operativi</u>	2016	2015
Holdisa S.r.l.	14	14
Piemme S.r.l.	9	9
Totale	23	23

<u>Altre attività e crediti diversi correnti</u>	31.12.2016	31.12.2015
Holdisa S.r.l.	4	4
Piemme S.r.l.	3	6
Totale	7	10

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 e diversi) ed i ricavi verso il Gruppo Gowan si riferiscono sia 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., sia all’*up-front payment* corrisposto nel corso dell’esercizio 2016 a fronte della concessione, da parte della capogruppo Isagro S.p.A., del diritto in esclusiva e per la durata di quattordici anni di poter sviluppare, registrare, formulare, produrre e commercializzare in Europa miscele a base di Kiralaxyl per tutte le tipologie di usi ad esclusione della concia delle sementi; ulteriori dettagli relativi alla summenzionata operazione sono inseriti nella nota n. 22 a cui si rimanda.

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

<u>Ricavi</u>	2016	2015
Gruppo Gowan	17.013	15.803
Totale	17.013	15.803
<u>Altri ricavi operativi</u>	2016	2015
Gruppo Gowan	124	-
Totale	124	-
<u>Materie prime e materiali di consumo utilizzati</u>	2016	2015
Gruppo Gowan	1.007	344
Totale	1.007	344
<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2016	2015
Gruppo Gowan	-	46
Totale	-	46
<u>Altri costi operativi</u>	2016	2015
Gruppo Gowan	1	5
Totale	1	5
<u>Crediti e altre attività non correnti</u>	31.12.2016	31.12.2015
Gruppo Gowan	4.390	-
Totale	4.390	-
<u>Crediti commerciali</u>	31.12.2016	31.12.2015
Gruppo Gowan	4.326	6.383

Totale	4.326	6.383
<u>Altre attività e crediti diversi</u>		
	31.12.2016	31.12.2015
Gruppo Gowan	9	5
Totale	9	5
<u>Debiti commerciali</u>		
	31.12.2016	31.12.2015
Gruppo Gowan	1.025	70
Totale	1.025	70

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	2.541	56.750
Maurizio Basile	Vice presidente	3 anni	60.000	119	8.702
Riccardo Basile	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Christina Economou	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Gianni Franco	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Enrica Maria Ghia	Consigliere dal 28 aprile 2016 e Presidente del Comitato Controllo e Rischi dal 16 maggio 2016	3 anni	18.315	-	-
Adriana Silvia Sartor	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione	3 anni	23.000	-	-
Stavros Sionis	Membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione, <i>Lead Independent Director</i>	3 anni	27.000	-	-
Daniela Mainini	<i>Ex</i> consigliere, <i>ex</i> Presidente del Comitato Controllo e Rischi	in carica sino al 14 marzo 2016	5.618	-	-
<i>Familiari dei soggetti (amministratori o direttori) con responsabilità strategiche:</i>					
Alessandra Basile			-	-	30.000
<i>Sindaci:</i>					
Filippo Maria Cova	Presidente	in carica dal 28 aprile 2016	20.000	-	-
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-
Claudia Costanza	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-
Piero Gennari	<i>Ex</i> Presidente del Collegio Sindacale	in carica sino al 28 aprile 2016	10.000	-	-

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della controllante, nominato in data 24 aprile 2015, scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, mentre il Collegio Sindacale, nominato in data 28 aprile 2016, scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

40. 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

Le vendite di agrofarmaci dei principali operatori della *Industry* (Bayer CropScience, Syngenta, Du Pont, Basf, Dow e Monsanto), in base alle stime fornite dalla società di rilevazione Phillips McDougall, evidenziano a livello mondiale, per l'anno 2016, un livello aggregato di fatturato inferiore di circa il 5% rispetto a quello del pari periodo del 2015, con un calo particolarmente marcato in Sud America e, più nello specifico, nell'importante mercato brasiliano.

Nel 2016 il mercato del *crop protection* è stato ancora caratterizzato da bassi prezzi delle *commodity* agricole, così limitando le disponibilità economico-finanziarie degli agricoltori in uno scenario difficile in termini di accesso al credito e relativo costo, dall'apprezzamento del Dollaro sulle altre principali valute, da elevati livelli di inventario presso i canali distributivi, da condizioni climatiche avverse in Brasile e Nord Europa e dall'effetto derivante dalla massiccia adozione di colture geneticamente modificate negli Stati Uniti e in Brasile.

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 americano. 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. 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 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). Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A., le vendite in Dollari americani sono state pari a circa 20 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, a fronte di acquisti in Dollari americani pari a circa 8 milioni, con un saldo pertanto di circa 12 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 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 2016, la capogruppo Isagro S.p.A. aveva in essere operazioni di *currency swap* pari a 11 milioni di Dollari americani, a fronte delle posizioni creditorie nette in detta valuta al 31 dicembre 2016 di circa 11 milioni, mentre non sono state effettuate operazioni quale copertura del rischio di cambio associato alle vendite in Dollari USA previste per il 2017.

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 2016 da una Posizione finanziaria netta di 52,7 milioni di euro.

La capogruppo Isagro S.p.A. era caratterizzata al 31 dicembre 2016 da una Posizione finanziaria netta (PFN) di 58,9 milioni di euro, dei quali 39,9 milioni di euro a medio/lungo termine, rispetto a un valore di PFN e di debiti a medio/lungo termine al 31 dicembre 2015 rispettivamente pari a 48,7 milioni di euro e 25,6 milioni di euro.

Pertanto, nei 12 mesi del 2016 la capogruppo Isagro S.p.A.:

- ha generato un flusso di cassa negativo per 10,2 milioni di euro, dei quali circa 3,3 milioni di euro per l'aumento del capitale circolante commerciale netto, circa 5,9 milioni di euro di flusso gestionale e 1,0 milione di euro per pagamento di dividendi agli Azionisti. Con particolare riferimento al sopra citato assorbimento di cassa di tipo gestionale, lo stesso è legato al

proseguimento dei programmi di investimento per nuove registrazioni dei principi attivi esistenti e per lo sviluppo di nuovi prodotti/molecole e all'incremento del capitale circolante;

- ha incrementato la *duration* del proprio debito, incrementandone la quota-parte a medio/lungo termine di 14,3 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 sostanzialmente 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 60 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 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 di ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha ottenuto nuova finanza a medio-lungo termine per un totale di 37,2 milioni di euro - la cui porzione dovuta nei 12 mesi successivi al 31 dicembre 2016 ammonta a 8,5 milioni di euro - nella forma di dieci finanziamenti a medio-lungo:

- finanziamento a tasso agevolato a seguito dell'ammissione ai benefici del Fondo Innovazione Tecnologica (FIT) del progetto della capogruppo Isagro S.p.A. denominato "Utilizzo di piattaforme bioinformatiche per l'individuazione di nuovi agrofarmaci" di 2,2 milioni di euro, erogato nel mese di marzo da Cassa Depositi e Prestiti per 2,0 milioni di euro e da UBI Banca per 0,2 milioni di euro;
- finanziamento di 5,0 milioni di euro, erogato nel mese di aprile da Banca Popolare Commercio e Industria;
- finanziamento di 7,0 milioni di euro, erogato nel mese di maggio da BPER Banca;
- finanziamento di 5,0 milioni di euro, erogato nel mese di giugno da Banca del Mezzogiorno;
- finanziamento di 2,0 milioni di euro, erogato nel mese di giugno dal Banco Popolare;
- finanziamento di 5,0 milioni di euro, erogato nel mese di luglio dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza;
- finanziamento di 2,0 milioni di euro, erogato nel mese di agosto da Banca CARIGE Italia;

- finanziamento di 1,0 milioni di euro, erogato nel mese di settembre da Deutsche Bank;
- finanziamento di 5,0 milioni di euro, erogato nel mese di ottobre da Iccrea BancaImpresa;
- finanziamento di 3,0 milioni di euro, erogato nel mese di novembre da Banca Popolare di Milano.

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 2016, la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere operazioni di acquisto a termine di rame per 139 tonnellate, con scadenza entro il primo trimestre del 2017.

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 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 dal 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, che dispone invece di cassa.

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

31/12/2016	A vista	< 3 mesi	3 - 12 mesi	1 - 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	2.529	6.808	20.830	39.000	861	70.028
Strumenti derivati	-	67	24	-	-	91
Debiti commerciali	6.284	8.365	17.014	-	-	31.663
Debiti tributari	-	-	2.596	-	-	2.596
Altre passività e debiti diversi (*)	3.153	-	1.305	-	-	4.458
TOTALE	11.966	15.240	41.769	39.000	861	108.836

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

(*) esclusi i risconti passivi e i depositi cauzionali

Si evidenzia che al 31 dicembre 2016 la capogruppo Isagro S.p.A. disponeva di linee bancarie di varia natura non utilizzate per oltre 80 milioni di euro.

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. È 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

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:

	31.12.2016	31.12.2015
Crediti commerciali	50.597	52.000
Altre attività e crediti diversi (esclusi i risconti)	12.443	10.907
Crediti tributari	5.667	4.715
Attività finanziarie	21	441
Disponibilità liquide (esclusa la cassa)	16.440	15.165
	85.168	83.228
Garanzie concesse a terzi	49	-
Totale rischio di credito	85.217	83.228

Si segnala altresì che il Gruppo ha ricevuto garanzie da terzi per complessive 1.000 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 80 paesi al fine di minimizzare l'influenza di situazioni climatiche particolari presenti in determinate regioni/continenti. Tuttavia, condizioni di siccità o eccessiva piovosità 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 – anche nel corso del 2016, con possibili effetti sulle vendite del 2017.

41. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Nel corso degli esercizi 2016 e 2015 non sono state effettuate operazioni significative non ricorrenti.

42. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2016 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.

43. Eventi successivi al 31 dicembre 2016

Non si segnalano eventi rilevanti occorsi tra il 31 dicembre 2016 e la data del presente bilancio.

44. 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	9	Strumenti finanziari	2067/2016
IFRS	10	Bilancio consolidato	1254/2012-313/2013-1174/2013-1703/2016
IFRS	11	Accordi a controllo congiunto	1254/2012-313/2013-2173/2015
IFRS	12	Informativa sulle partecipazioni in altre entità	1254/2012-313/2013-1174/2013-1703/2016
IFRS	13	Valutazione del <i>fair value</i>	1255/2012-1361/2014-28/2015
IFRS	15	Ricavi provenienti da contratti con clienti	1905/2016
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>	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012-1703/2016
IAS	29	Informazioni contabili in economie iperinflazionate	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	31	Partecipazioni in <i>join-venture</i>	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012
IAS	32	Strumenti finanziari: esposizione in bilancio	2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1864/2005-108/2006-53/2009-1293/2009-149/2011-1256/2012-301/2013
IAS	33	Utile per azione	2236/2004-2238/2004-211/2005-108/2006
IAS	34	Bilanci intermedi	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-301/2013-2343/2015
IAS	36	Riduzione durevole di valore delle attività	2236/2004-2238/2004-70/2009-243/2010-1374/2013
IAS	37	Accantonamenti, passività ed attività potenziali	1725/2003-2236/2004-2238/2004
IAS	38	Attività immateriali	2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-243/2010-28/2015-2231/2015
IAS	39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione	707/2004-2086/2004-2236/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-2106/2005-108/2006-70/2009-1171/2009-243/2010-149/2011-1375/2013
IAS	40	Investimenti immobiliari	2236/2004-2238/2004-70/2009-1361/2014
IAS	41	Agricoltura	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009-2113/2015

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
IFRIC	1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività similari	2237/2004
IFRIC	2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	1073/2005
IFRIC	4	Determinare se un accordo contiene un leasing	1910/2005
IFRIC	5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali	1910/2005
IFRIC	6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – Rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche	108/2006
IFRIC	7	Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate	708/2006
IFRIC	8	Scopo dell'IFRS 2	1329/2006
IFRIC	9	Rideterminazione dei derivati incorporati	1329/2006-1171/2009-243/2010
IFRIC	10	Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore	610/2007
IFRIC	11	IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo	611/2007

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

45. Le imprese del Gruppo Isagro

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

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

Ragione sociale e descrizione attività	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione
Impresa controllante							
Capogruppo							
Isagro S.p.A. (R&S, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Milano	Italia	24.961.207,65	EUR	-	-	-
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale							
Isagro Argentina Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Buenos Aires	Argentina	2.960.390	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	2.000.000.100	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 Mexicana S.A. de C.V. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Mexico City	Messico	50.000	MXN	100%	Isagro S.p.A. Isagro USA, Inc.	90% 10%
Isagro Poland Sp. z o.o. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Varsavia	Polonia	10.000	PLN	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	300.000	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro South Africa Pty Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	La Lucia	Repubblica Sudafricana	871.000	ZAR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro USA, Inc. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Wilmington	Stati Uniti	3.500.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Vietnam Company Limited (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Ho Chi Minh City	Vietnam	1.113.750.000	VND	100%	Isagro Singapore Pte Ltd	100%
Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto							
Arterra Bioscience S.r.l. (R&S biologia e genetica molecolare)	Napoli	Italia	250.429	EUR	22%	Isagro S.p.A.	22%

p. Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Giorgio Basile
(Presidente e Amministratore Delegato)

Milano, 14 marzo 2017



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

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

1. I sottoscritti Giorgio Basile, Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e Ruggero Gambini, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Isagro S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2016.
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 2016:
 - 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 2017

Presidente e Amministratore Delegato

(Giorgio Basile)

Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

(Ruggero Gambini)



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

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

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte.

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

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

RELAZIONE 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 2016, 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 illustrative.

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 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 2016, 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.

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

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese: Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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 2016. 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 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 31 marzo 2017