

Cari Azionisti,

con questo numero di **Isagro Focus** inauguriamo la nuova versione della nostra *newsletter*. L'abbiamo resa digitale e interattiva, per integrarla ancora meglio con il nostro sito e per offrire a chi ci segue uno strumento semplice e funzionale per tenersi aggiornato con quello che stiamo facendo.

Il 2012, che pure è stato contraddistinto da una crescita dell'EBITDA del 40%, si è chiuso con un Risultato Netto in sostanziale equilibrio. Tale risultato è stato ottenuto in un contesto di mercato degli Agrofarmaci in crescita a livello aggregato ma, in specifici segmenti su cui Isagro è focalizzata, ossia quelli dei fungicidi rameici in Europa e a base di *Tetraconazolo* nelle Americhe, fortemente penalizzato da fenomeni di siccità che, in particolare negli USA, ha raggiunto il livello più intenso degli ultimi 50 anni.

Gli effetti di tali fenomeni siccitosi, che hanno portato ad una flessione di natura congiunturale, e quindi temporanea, delle vendite di quello che definiamo il "basic business", sono stati peraltro più che controbilanciati dall'importante contributo delle vendite da nuove registrazioni – oggetto di importanti investimenti negli ultimi anni –, che hanno appunto permesso di archiviare un 2012 inferiore a quello che ci attendevamo all'inizio dell'anno scorso ma comunque in equilibrio.

Venendo all'anno in corso, il 2013 si contraddistingue come un anno che sarà interessato da un "effetto trascinarsi" delle condizioni siccitose del 2012, stante l'esigenza di smaltire i livelli di stock in essere presso i canali distributivi operanti nei nostri specifici segmenti di mercato al termine dello scorso anno. In tal senso, siamo già intervenuti e continueremo ad intervenire anche con operazioni straordinarie, in coerenza con le nostre linee guida strategiche, in modo da continuare a sostenere i nostri programmi di Ricerca e Sviluppo per lo più tramite risorse generate dall'interno.

Inoltre, al di là di effetti da fenomeni comunque congiunturali e per definizione con impatti nel breve termine,

abbiamo sviluppato la consapevolezza che vi sono aree geografiche con potenzialità di sviluppo molto importanti per i nostri prodotti, per i quali esistono ampi spazi di maggior nostro impegno.

Si inquadra in questa strategia il rafforzamento della nostra struttura manageriale, attraverso la nomina dall'interno dei nuovi *Chief Operating Officer* e *Chief Financial Officer* e l'assunzione dall'esterno dei nuovi *Group Director Marketing* e *Group Director Sales*.

Stiamo inoltre lavorando alla stesura del prossimo piano industriale, che presenteremo nell'ultimo trimestre dell'anno, sulla base delle nostre linee-guida: continuare a investire in ricerca innovativa in piena autonomia, allearsi con partner industriali durante la successiva fase di sviluppo di prodotti dal potenziale di vendita globale e sviluppare un portafoglio di prodotti generici per creare miscele con le nostre specialità e per la distribuzione inizialmente sul mercato indiano, dove siamo industrialmente e commercialmente presenti da 12 anni; inoltre, guardiamo con interesse ad un selettivo sviluppo della nostra presenza distributiva diretta ed agiremo facendo leva sulla nostra capacità di autofinanziarci anche tramite operazioni straordinarie e accordi con terzi, con l'obiettivo di limitare così alla copertura del capitale circolante il ricorso all'indebitamento bancario.

Sulla base del perseguimento di tali linee strategiche, e grazie anche alla raccolta da investimenti sostenuti, abbiamo la consapevolezza di andare verso un biennio 2014-2015 di risultati crescenti, con un obiettivo di fatturato entro il 2015 su un livello di 200 milioni di Euro.

Continueremo a lavorare con passione guidati dalla nostra *Italian creativity for plant health* di cui siamo orgogliosamente portatori e contiamo di continuare ad avervi vicino in questo cammino.

Vi ringrazio per l'attenzione che vorrete dedicare a questa newsletter e Vi saluto con viva cordialità,

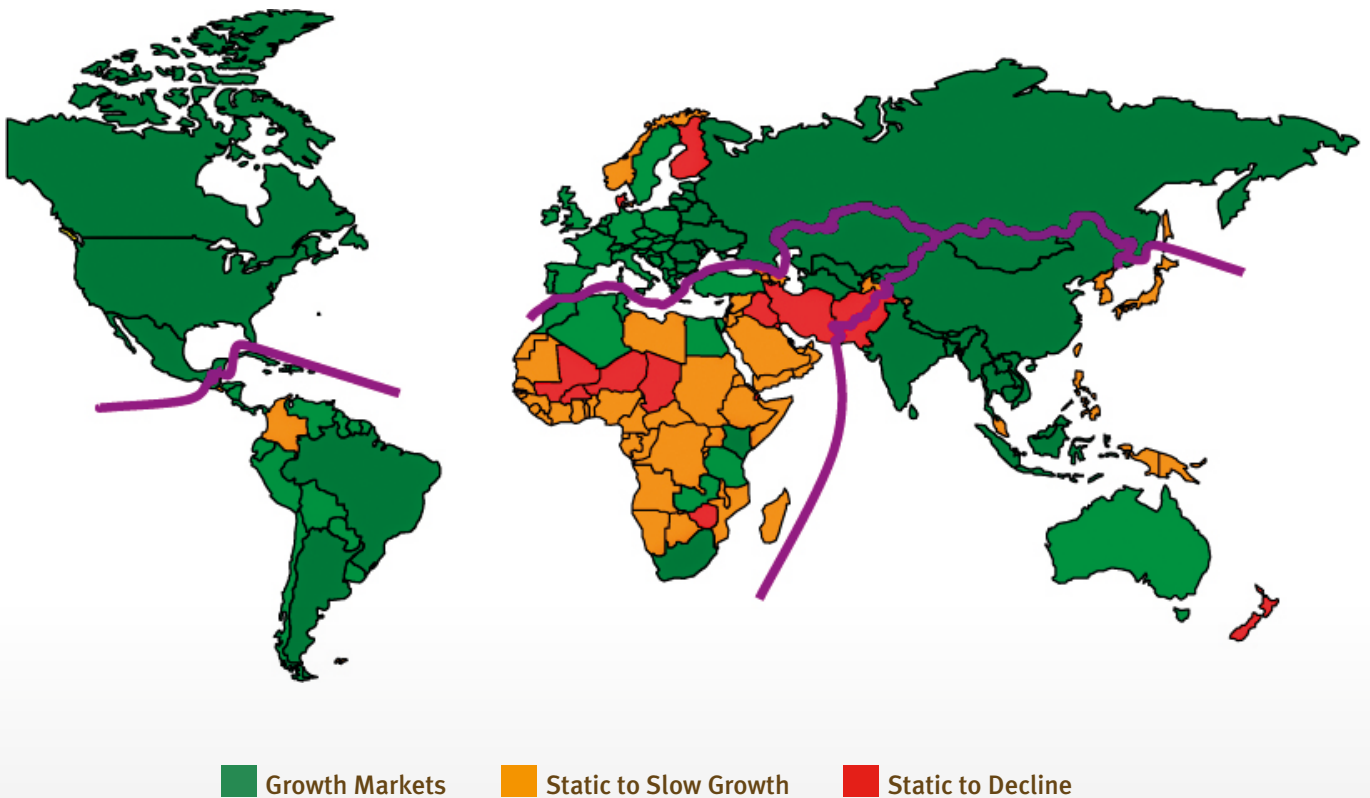
Giorgio Basile

In primo piano:

Il mercato di riferimento di Isagro nel 2012

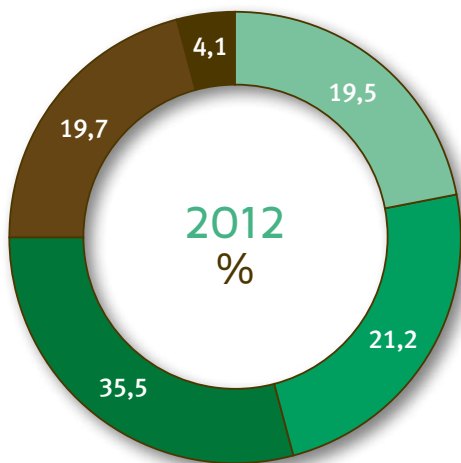
Il 2012 è stato un anno positivo per il mercato mondiale degli agrofarmaci: secondo l'analisi della società di rilevazione Phillips McDougall, infatti, esso ha raggiunto un valore di 47,4 miliardi di dollari, con un aumento del 6% rispetto all'anno precedente. Un'espansione a cui hanno contribuito gli alti prezzi dalle materie prime agricole, ad eccezione del cotone. A livello geografico, l'Europa si conferma il primo mercato al mondo con un valore di circa 12,5 miliardi di dollari, seguito a ruota dall'Asia, dove però il tasso di crescita è risultato maggiore. Il Sud America, nonostante un inizio campagna gravato dalla siccità in Argentina e nella fascia meridionale del Brasile, è stata l'area con il maggiore tasso di crescita rispetto all'anno precedente (+14%). Le previsioni per il 2013, secondo Phillips McDougall, sono ancora positive.

In un mercato molto segmentato anche un operatore come Isagro, relativamente piccolo ma pur sempre capace di svolgere in autonomia l'attività di ricerca innovativa volta alla scoperta di nuovi agrofarmaci, può competere per raggiungere risultati importanti. Esistono, infatti, Paesi con un forte potenziale di crescita in cui gli operatori locali, che hanno efficaci reti distributive ma non svolgono attività di ricerca innovativa, hanno l'interesse ad accedere a nuovi e più efficaci agrofarmaci. In questo contesto, nel 2012, Isagro ha raggiunto il proprio obiettivo di crescita del fatturato sui mercati esteri (+9,8%) e in particolare nell'area delle Americhe (+33,6%), grazie anche alle vendite della nuova miscela Tetraconazolo + Azoxystrobina in Brasile. La quota di fatturato realizzata all'estero è così aumentata dal 76,5% all'80,5%. Per il





Fatturato consolidato per area geografica 2012



- Italia
- Resto d'Europa
- Americhe
- Asia
- RdM

2013, tuttavia, Isagro si attende un calo del fatturato dovuto al riassorbimento degli effetti della grave siccità che ha colpito in particolare Stati Uniti e Europa meridionale durante la scorsa estate, riducendo i consumi di fungicidi e creando ampi stock di prodotti finiti presso i canali distributivi a fine 2012, mentre sono previste in crescita le vendite dalle nuove registrazioni ottenute in numerosi paesi a fronte degli investimenti effettuati nello scorso quinquennio.

Quota mercato Isagro 2011

	Brasile/Cotone/Ramularia	48%
	Giappone/Barbabetola/Cercospora	40%
	Italia/Olivo/Varie malattie fungine	54%
	Italia/Vite/Peronospora	12%
	USA/Barbabetole/Cercospora	20%
	USA/Soia/Varie malattie	12%
	Spagna/Olive/Varie malattie fungine	10%
	Brasile/Soia/Ruggine e secondarie	4%

Intervista con...

Luca Fusarini



Luca Fusarini, milanese, 54 anni e un'esperienza trentennale nel mondo degli agrofarmaci, è arrivato in Isagro a seguito della decisione del gruppo di rafforzare l'area commerciale.

Laureato in Scienze Agrarie, inizia una brillante carriera tra le più importanti aziende del settore. Nel 1984 entra in Basf-Agritalia, diventando quattro anni dopo Product Manager Erbicidi. Nel 1991 passa a Solplant-Zeneca e assume la carica di Marketing & Development Manager per l'Italia. Nel 2001 arriva in Syngenta Crop Protection, occupandosi inizialmente del marketing nel nostro Paese e poi allargando la sua attività allo sviluppo dei prodotti per tutta l'area del Sud Est Europa. Dall'estate scorsa è entrato nella squadra di Isagro.

Il 2012 è stato un anno positivo per il mercato globale degli agrofarmaci. Che scenario vedete per questo 2013?

Vediamo uno scenario piuttosto differenziato, caratterizzato da ritmi di crescita diversi a seconda delle aree geografiche.

Secondo stime attuali Asia e America Latina continueranno la loro forte espansione; vista la tendenza al recupero di iniziali situazioni siccitose anche il Nord America potrebbe registrare una buona crescita. Diversa, e meno dinamica, la situazione in Europa, che risente nell'area meridionale degli stock causati dalla siccità 2012 e registra un inizio anno lento a causa della primavera fredda e umida. Nel primario mercato dei fungicidi cereali per l'area occidentale, lo sviluppo del mercato dei nuovi fungicidi della classe SDHI porterà a un incremento di valore del mix prodotti; in Europa centro-orientale proseguirà la tendenza alla intensificazione colturale con maggiore uso di prodotti di valore.

Nonostante alcune incognite, il 2013 potrebbe comunque essere nel complesso in linea con lo scenario favorevole che il mercato agrofarmaci mantiene negli ultimi anni.

Le maggiori problematiche sono state rappresentate sinora dalla siccità in Nord America, dalle condizioni negative per il frumento in Argentina e dal clima particolarmente freddo e umido che in Europa in queste settimane si è prolungato oltre la norma.

Il mercato indiano è centrale per Isagro. Che strategia adatterete per continuare a crescere in quell'area?

L'India è uno dei mercati più interessanti. Già oggi vale 1,8 miliardi di dollari e soprattutto continua a registrare ottimi ritmi di crescita, nell'ordine del 4-6% l'anno. Isagro ha una presenza consolidata

nell'area, sia a livello di produzione e formulazione che di distribuzione. Il buon posizionamento che il Gruppo si è dato in India ci consente di sfruttare al meglio le potenzialità offerte dal mercato, dove la domanda è alta soprattutto per gli insetticidi e gli erbicidi. Anche il mercato per i prodotti a brevetto scaduto è particolarmente dinamico e contiamo di raccogliere ottimi risultati in questo settore.

In Cina invece la sfida di Isagro è agli inizi.

Per noi la Cina rappresenta una grandissima opportunità perché il potenziale da sfruttare è enorme. In questo mercato stiamo anche valutando partnership con primarie imprese locali per sviluppare le nostre vendite.

Occorre poi sottolineare che il mercato cinese degli agrofarmaci negli ultimi tempi si è molto evoluto, raggiungendo un valore attualmente stimato in almeno 2,5 miliardi di \$. Fino a poco tempo fa le aziende del settore si occupavano prevalentemente di materie prime e prodotti a brevetto scaduto. Oggi invece, spinti anche dalle linee guida governative, molti produttori locali si stanno consolidando in imprese più qualificate e capaci di investimenti importanti anche in R&D; questo dà a Isagro la possibilità di relazione con partner strategici; l'ingresso delle aziende internazionali operatori del settore importa tecnologie e prodotti innovativi che contribuiscono alla intensificazione produttiva dell'agricoltura cinese; il mercato cinese degli agrofarmaci si è strutturato velocemente,



offrendo così a Isagro nuove e interessanti opportunità sulle quali poniamo focalizzazione e priorità.

Su quali prodotti scommette in questo 2013?

Il portafoglio dell'azienda è molto buono. Al centro c'è il **Tetraconazolo**, che è in continua evoluzione grazie a nuove formulazioni e applicazioni. In particolare puntiamo molto sull'applicazione sulla soia nell'America del Sud e sulle prospettive molto interessanti nel Nord America. Abbiamo deciso di effettuare forti investimenti negli USA per rimuovere alcune limitazioni all'uso di questo prodotto e contiamo di raccogliere presto i risultati di questo sforzo. Attendiamo un ritorno rilevante anche dai prodotti rameici, pur tenendo conto che risentono maggiormente delle condizioni climatiche, e vediamo un ottimo potenziale per i biologici, in particolare per il nostro Remedier.

Lavori in corso

Isagro si rafforza in Cina



La Cina si conferma un mercato sempre più rilevante anche nel settore degli agrofarmaci. Solo nel 2011 infatti le vendite hanno registrato un incremento superiore al 14%, raggiungendo un valore di oltre 2300 milioni di dollari. La Cina è diventata così il quinto mercato al mondo per la vendita di agrofarmaci.

Più fattori hanno contribuito a questa crescita: la destinazione a coltivazioni del 15% del territorio; la presenza di un'ampia varietà di colture sul vastissimo territorio (riso, cereali, mais, frutta, vegetali...); la volontà del Governo di massimizzare la produzione agricola interna, garantendo anche sussidi ai produttori e investendo in programmi di irrigazione e di vera e propria "rigenerazione" delle aree rurali.

Un Paese a vocazione ancora così fortemente agricola, nonostante la crescente industrializzazione e lo sviluppo dei commerci e dei servizi, ha una rilevanza sempre maggiore per Isagro, che è direttamente presente in Cina dal 2007 con la con-

trollata Isagro Shanghai Agrochemicals Technical Services.

Nella sede di Shanghai lavorano il general manager e l'assistente per le registrazioni, con la missione di monitorare direttamente le dinamiche del mercato, fornire supporto alla casa madre per le

nuove registrazioni e supportare le vendite e l'assistenza ai clienti nell'area.

L'attività diretta nel Paese è stata avviata con la distribuzione del Tetraconazolo (Demark 40) a cui si è aggiunto, dal 2009, l'Orthosulfamuron (Kelion). Nel corso del 2013 è prevista anche la concessione della registrazione per il Siapton.

Il business plan dei prossimi anni nel mercato prevede

un'altra tappa molto significativa nel 2016, quando una nuova formulazione a base di tetraconazolo otterrà l'approvazione all'utilizzo nelle coltivazioni di riso. Grazie all'immissione di questi nuovi prodotti sul mercato, Isagro Shanghai prevede di raggiungere proprio nel 2016 l'obiettivo del raddoppio del fatturato.



I risultati del 2012

Il 2012 si è chiuso con un conto economico in equilibrio, nonostante la siccità che ha colpito Stati Uniti ed Europa durante i mesi estivi, con un impatto negativo in quei segmenti di mercato dei fungicidi che hanno un peso “relativo” sul mercato totale ma sul quale Isagro è storicamente focalizzata. I ricavi sono aumentati del 3%, grazie soprattutto al contributo delle nuove registrazioni in mercati chiave come il Brasile che, da un lato, ha confermato la validità del modello di business fondato sullo sviluppo di nuovi agrofarmaci di proprietà e, dall’altro, ha permesso di assorbire le minori vendite a livello di “basic-business” dovute alla siccità. L’EBITDA è cresciuto del 40% grazie al miglioramento del mix-prodot-

ti, in particolare a maggiori vendite di formulati a base di Tetraconazolo, e alla sostanziale stabilità dei costi fissi. Il risultato ante imposte, escluse le poste straordinarie, è stato positivo per Euro 2 milioni -rispetto a una perdita di Euro 5 milioni nel 2011 - mentre il risultato netto è stato pari a Euro 0,2 milioni.

La posizione finanziaria netta è cresciuta di Euro 5 milioni, raggiungendo, a fine 2012, il livello di Euro 62 milioni, con un significativo miglioramento a livello di maturità grazie all’ottenimento della prima tranche (Euro 15 milioni) di un prestito a medio-lungo termine per il finanziamento dei progetti di Ricerca & Sviluppo da parte della Banca Europea per gli Investimenti.

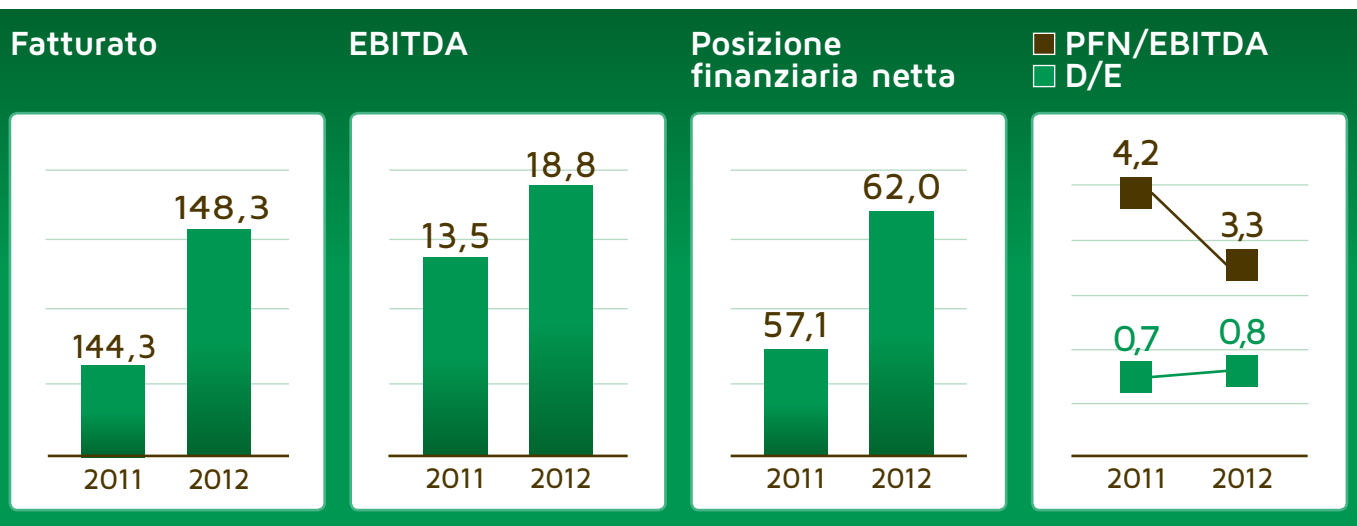
Totale ricavi

Ricavi consolidati: 148 (3,0%)



Risultati 2012 vs 2011

Milioni di €

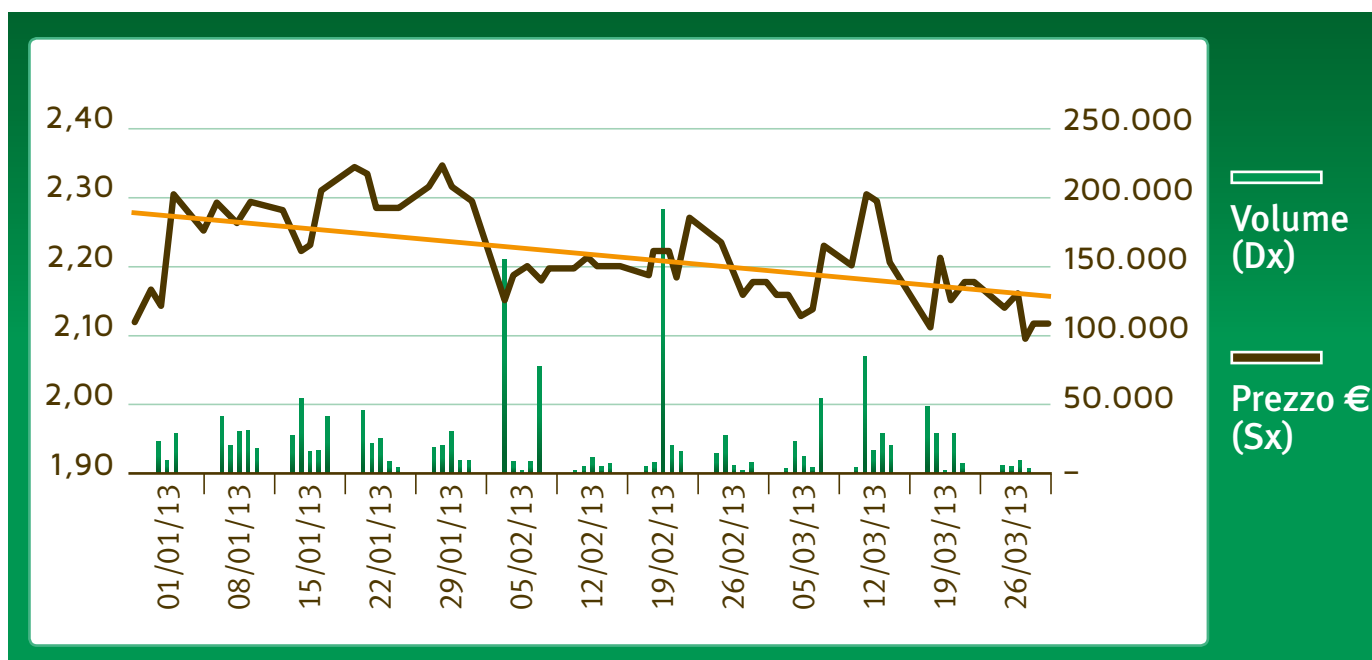


Dati finanziari

Il Valore

Dal mese di gennaio 2013 l'azione Isagro ha registrato un trend ribassista, arrivando a toccare il minimo di 2,10 euro a fine marzo. In particolare, dopo una prima fase di rialzo a gennaio che aveva sospinto il titolo fino a 2,34 euro, nei primi giorni di febbraio si è registrata un'ondata di vendite che ha riportato il titolo in quota 2,20 euro, valore questo mantenuto fino alla fine di febbraio, se si esclude il massimo infragiornaliero di 2,45 euro registrato il 20 febbraio in occasione dell'annuncio dell'accordo con Syngenta per la distribuzione del fungicida biologico Remedier in EMEA. Dall'inizio di marzo, poi, si è registrata una nuova fase ribassista durata fino alla fine di marzo, con la significativa eccezione dei rialzi occorsi nella settimana precedente all'annuncio dei risultati consolidati 2012.

Giudichiamo tale trend e la conseguente valorizzazione di Borsa non coerente, da un lato, con le attese di crescita "strutturali" una volta superati gli effetti della siccità (che si protrarranno nel 2013 quale "trascinamento") e, dall'altro lato, con il valore effettivo dell'attività di Isagro largamente eccedente il valore di libro, anche considerando che ai corsi attuali il titolo è piazzato a circa la metà del book-value.



ISAGRO nel mondo



News dal mondo ISAGRO

Isagro ha una nuova casa in Vietnam

Inaugurato il nuovo Ufficio di rappresentanza a Ho Chi Minh in Vietnam.

È un altro passo importante per lo sviluppo del gruppo nel continente asiatico, dopo un percorso avviato nel 2001 con l'acquisizione della divisione agrochimica di RPG e proseguito nel 2007 con la creazione dell'affiliata cinese Isagro Shanghai. L'ufficio di rappresentanza di Ho Chi Minh sarà il perno dell'attività di Isagro nel mercato vietnamita e in quelli vicini.

