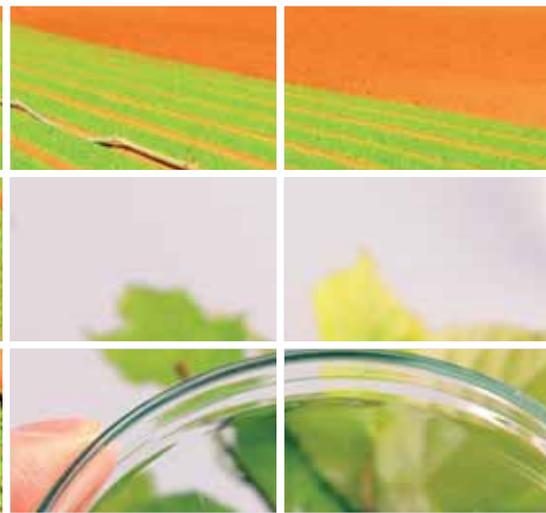
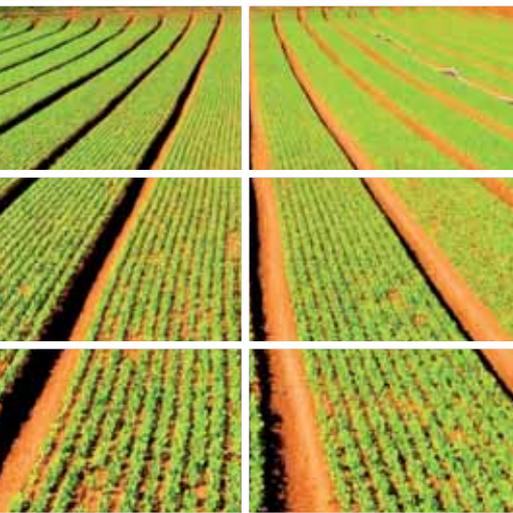
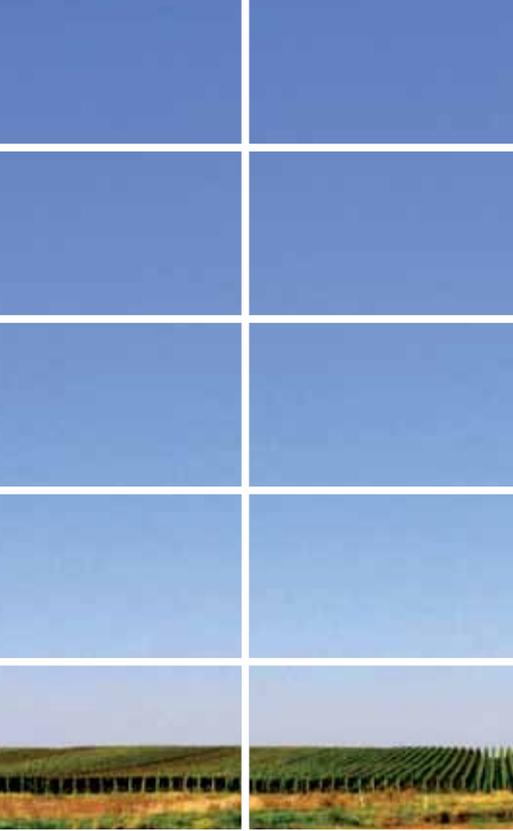




## Relazioni e Bilanci 2011





**ISAGRO**  
UNA SOCIETÀ DI HOLDISA S.r.l.

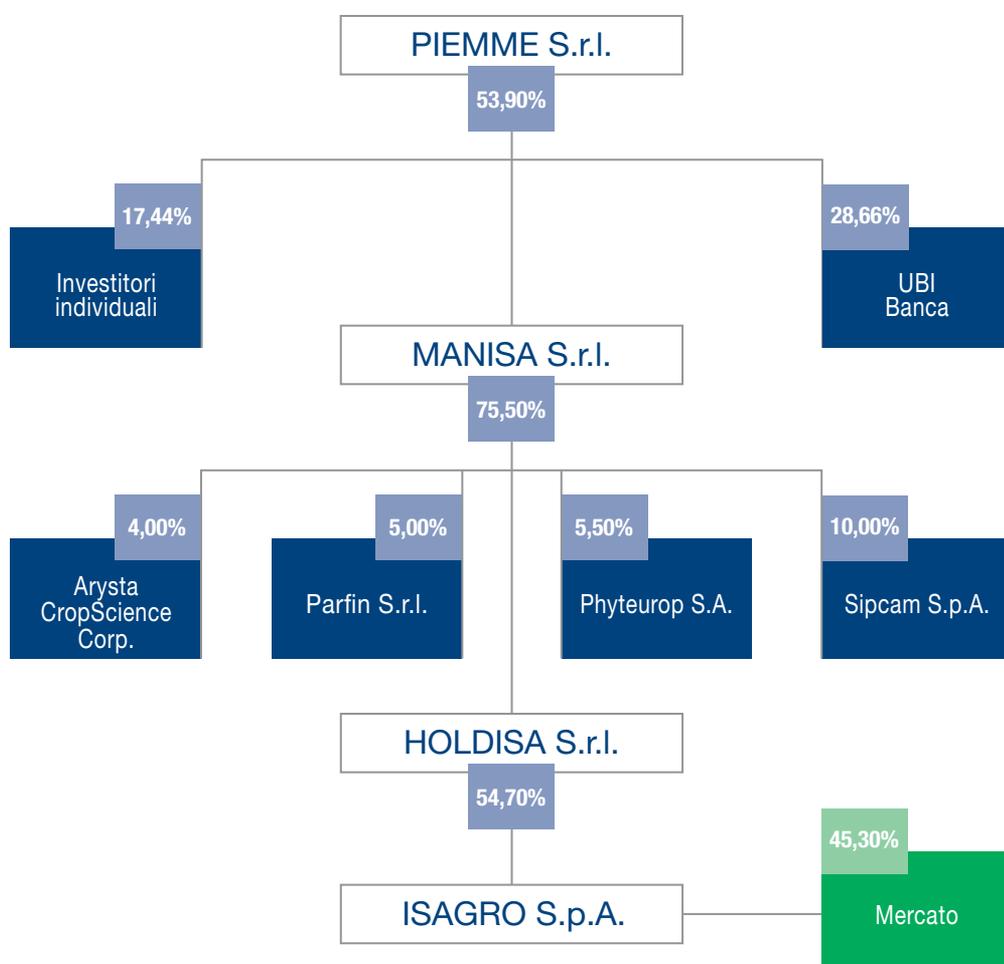
**Relazioni e Bilanci 2011**

<b>INDICE</b>				
---------------	--	--	--	--

<b>Bilancio Consolidato 2011</b>	<b>5</b>
Relazione degli Amministratori sulla gestione	6
Relazione della Società di Revisione	38
<b>Prospetti contabili consolidati</b>	<b>41</b>
Stato patrimoniale	42
Conto economico	43
Rendiconto finanziario	45
Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	46
<b>Nota illustrativa</b>	<b>47</b>
Informazioni sulla situazione patrimoniale - finanziaria	70
Informazioni sul conto economico	106
<b>Bilancio Isagro S.p.A.</b>	<b>142</b>
Relazione della Società di revisione	175
Relazione del Collegio Sindacale	177
<b>Nota illustrativa</b>	<b>183</b>
<b>Bilanci Società controllate e collegate</b>	<b>265</b>

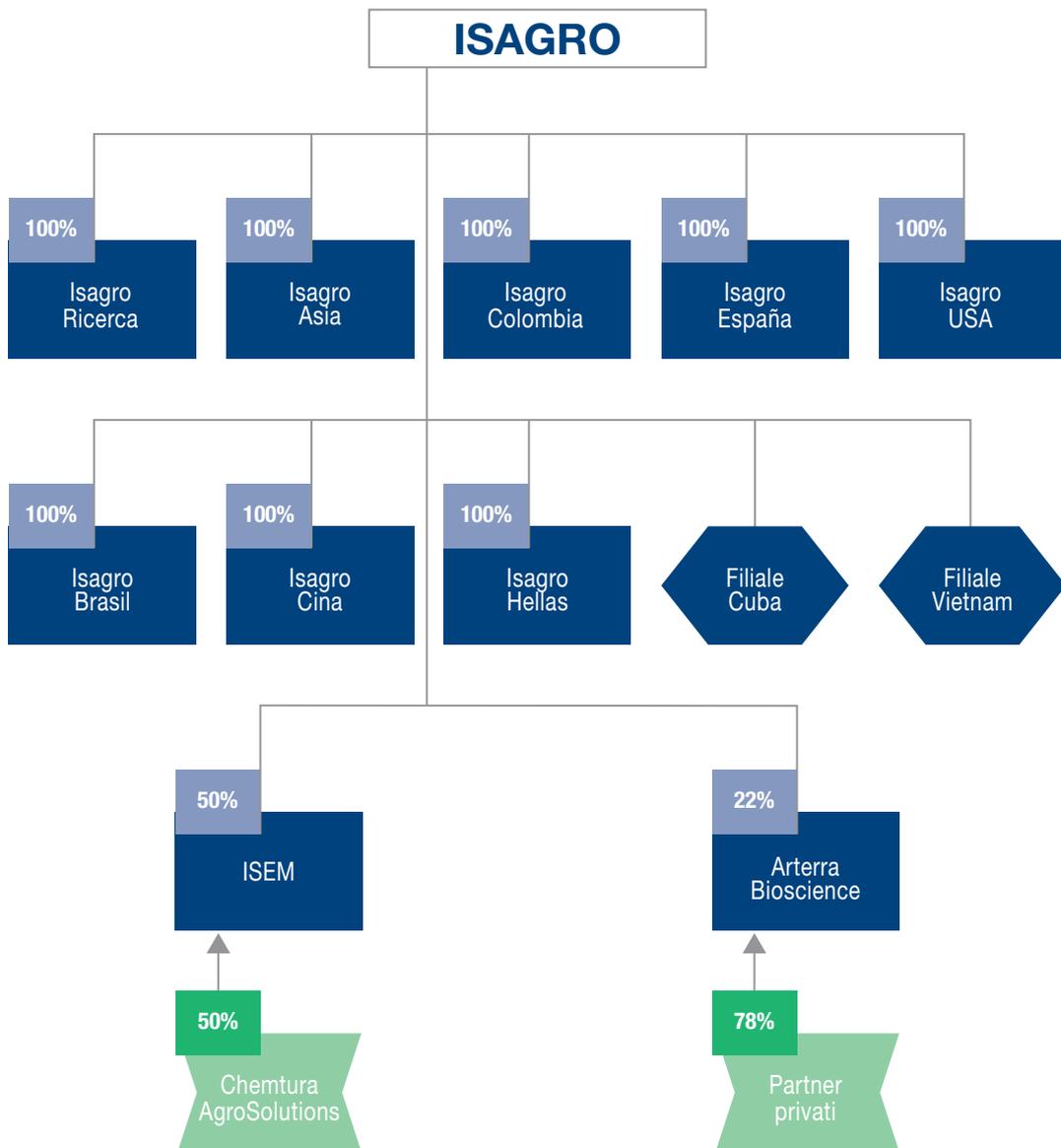
# STRUTTURA DI CONTROLLO ISAGRO S.p.A.

(aggiornata al 30.04.2012)



# STRUTTURA DEL GRUPPO

(aggiornata al 30.04.2012)



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

<b>ISAGRO S.p.A.</b>		

## Consiglio di Amministrazione

*Presidente e Amministratore Delegato*

Giorgio Basile

*Vice Presidente con funzioni vicarie*

Maurizio Basile

*Consiglieri*

Roberto de Cardona

Aldo Marsegaglia

Paolo Piccardi

Carlo Porcari

Tommaso Quattrin

Renato Ugo

Antonio Zoncada

Lucio Zuccarello

## Collegio Sindacale

*Presidente*

Piero Gennari

*Sindaci effettivi*

Giuseppe Bagnasco

Luigi Serafini

## Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.



BILANCIO CONSOLIDATO 2011



## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

### Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Vostro Gruppo al 31 dicembre 2011 mostra un **Risultato netto** pari a Euro 10,3 milioni, dopo aver stanziato ammortamenti per Euro 9,5 milioni.

Nella prima parte dell'anno sono state finalizzate una serie di operazioni straordinarie – nel prosieguo dettagliatamente descritte – che hanno permesso di aumentare la focalizzazione del Vostro Gruppo nel *core-business* e di rafforzare la capacità di estrarre valore dall'innovazione e dallo sviluppo di agrofarmaci di proprietà. Inoltre, tali operazioni hanno consentito di liberare ingenti risorse finanziarie, queste ultime precedentemente impiegate a supporto dell'attività di distribuzione locale in prevalenza di prodotti di terzi, nonché di generare una rilevante plusvalenza a conto economico.

I **Ricavi** consolidati del Vostro Gruppo nel 2011 sono stati pari a Euro 144,3 milioni, in crescita di Euro 10,5 milioni (+7,9%) rispetto a Euro 133,8 milioni dell'esercizio precedente.

L'**EBITDA** è stato pari a Euro 13,5 milioni, in calo di Euro 5,4 milioni rispetto al valore di Euro 18,9 milioni dell'esercizio precedente, che includeva però la plusvalenza di Euro 8,0 milioni derivante dalla cessione dell'insetticida di proprietà Dimetoato: pertanto, escludendo le poste non ricorrenti, sia per il 2010 che per il 2011, l'**EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti** nel 2011 risulta pari a Euro 11,6 milioni rispetto agli Euro 10,9 milioni del 2010, segnando così una crescita di Euro 0,7 milioni (+6,7%).

Il **Risultato netto dalle attività in funzionamento** nel 2011 è stato positivo per Euro 2,1 milioni, sostanzialmente in linea (-0,9%) rispetto agli Euro 2,1 milioni dell'esercizio precedente. Tale risultato, peraltro, ha beneficiato di proventi non ricorrenti e imposte attive nette per un totale di Euro 7,2 milioni, contro Euro 3,5 milioni nel 2010. Per quanto riguarda il **Risultato netto delle attività dismesse**, la plusvalenza netta dalla cessione delle partecipazioni in Isagro Italia S.r.l., Agro Max S.r.l. e Sipcam Isagro Brasil S.A. ha portato ad un utile netto complessivo di Euro 8,2 milioni, che si raffronta con la perdita di Euro 6,4 milioni registrata nel 2010, per lo più dovuta alla svalutazione della partecipazione in Sipcam Isagro Brasil S.A. per adeguare il valore di carico a quello di cessione.



Il **Risultato netto di gruppo**, conseguentemente, è stato positivo per Euro 10,3 milioni, pari a Euro 0,59 per azione, rispetto alla perdita netta di Euro 4,3 milioni maturata nel 2010.

Dal punto di vista patrimoniale, si segnala l'importante riduzione della **Posizione finanziaria netta**, passata da Euro 148,3 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 57,1 milioni al 31 dicembre 2011, con il conseguente forte miglioramento del **Rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto**, sceso da 1,88 al 31 dicembre 2010 a 0,74 al 31 dicembre 2011.

SINTESI DEI RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI				
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	2011	2010	Differenze	
<b>Ricavi</b>	<b>144.318</b>	<b>133.800</b>	<b>+10.518</b>	<b>+7,9%</b>
<b>EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti</b>	<b>11.600</b>	<b>10.867</b>	<b>+733</b>	<b>+6,7%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,1%</i>		
<b>EBITDA</b>	<b>13.456</b>	<b>18.895</b>	<b>-5.439</b>	<b>-28,8%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>9,3%</i>	<i>14,1%</i>		
<b>Risultato netto att. in funzionamento</b>	<b>2.104</b>	<b>2.123</b>	<b>-19</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Risultato netto di gruppo</b>	<b>10.315</b>	<b>(4.252)</b>	<b>+14.567</b>	<b>n/a</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>57.054</b>	<b>148.252</b>	<b>-91.198</b>	<b>-61,5%</b>
di cui: Posizione finanziaria netta att. dismesse	-	50.559	-50.559	-100,0%
<b>Rapporto Posizione fin. netta/Mezzi propri</b>	<b>0,74</b>	<b>1,88</b>		



## Mercato degli Agrofarmaci

Nel 2011 il mercato degli agrofarmaci c.d. “convenzionali” ha raggiunto, secondo le stime preliminari fornite dalla società di rilevazioni statistiche Phillips McDougall, un valore di circa US\$ 45,2 miliardi a livello distributivo, con un incremento in termini nominali del 18% rispetto al valore di US\$ 38,3 miliardi del 2010.

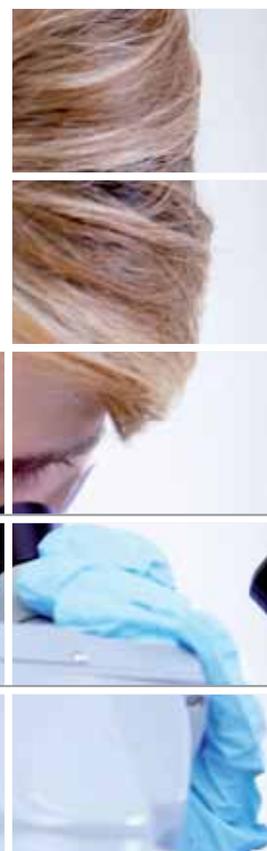
Tuttavia, al netto dei movimenti dei cambi e dell’inflazione, nel 2011 la crescita reale del mercato degli agrofarmaci a livello globale è stimata attorno all’8% rispetto all’anno precedente, come indicato nella tabella sottostante che mette a confronto, per ogni area, la crescita nominale con quella reale.

Area	Crescita nominale 2011 vs. 2010 (%)	Crescita reale 2011 vs. 2010 (%)
Europa	16,6	6,3
Nord America	6,1	1,7
Sud America	29,7	15,3
Asia	18,3	7,1
<b>Totale</b>	<b>18,0</b>	<b>8,0</b>

Fonte: Phillips McDougall

I principali elementi che hanno contribuito a tale crescita sono stati: (i) i prezzi del Glifosate, che si sono stabilizzati su di un livello più alto; (ii) il significativo miglioramento dei prezzi delle principali produzioni agricole rispetto al 2010; (iii) l’indebolimento del Dollaro nei confronti delle principali valute e, in particolare, dell’Euro.

In **Europa**, dove il valore del mercato è stimato pari a circa US\$ 12 miliardi (+16,6% vs. 2010), i volumi di agrofarmaci venduti hanno risentito favorevolmente della fine anticipata dell’inverno, soprattutto in Europa Orientale. Malgrado ciò, la siccità registrata durante la primavera in Europa Centro-Occidentale ha avuto un impatto negativo sul consumo in particolare dei fungicidi per cereali.



Nel **Nord America**, dove il mercato è stimato pari a circa US\$ 8 miliardi (+6,1% vs. 2010), si sono registrati una sostenuta redditività del settore dell'etanolo e un aumento delle superfici coltivate a mais, cotone e frumento, il cui effetto positivo è stato in parte compensato dalle peggiori condizioni climatiche durante la semina della soia e dalla forte siccità registrata nel sud degli Stati Uniti. Pertanto, l'aumento delle vendite di fungicidi per l'impiego su soia e mais è stato sospinto proprio dai prezzi elevati delle derrate citate.

Il **Sud America** è stata l'area che ha registrato la crescita più sostenuta, +29,7% in termini nominali, arrivando a sfiorare il valore di US\$ 11 miliardi. La crescita del mercato è legata soprattutto alle condizioni climatiche favorevoli per l'impiego di agrofarmaci: le abbondanti piogge, in particolare, hanno sottoposto alcune colture, tra cui la soia, ad una forte pressione da parte delle malattie fungine. L'incremento della domanda di cotone e bietola da zucchero, il miglioramento del contesto economico e i prezzi elevati di alcune derrate, tra cui soia e mais, sono stati altri fattori che hanno influito sulla crescita del mercato regionale.

L'**Asia**, con un valore di poco inferiore a US\$ 12 miliardi e una crescita di +18,3% rispetto allo scorso anno, si conferma il secondo mercato a livello mondiale dopo l'Europa. La crescita più forte si è registrata in India grazie al prezzo elevato del riso, alle piogge monsoniche ritornate su livelli normali e alla propensione sempre maggiore degli agricoltori a comprare prodotti più sofisticati e quindi più costosi. In Cina la siccità che ha colpito il nord del paese ha rallentato la crescita del mercato. In Giappone, nonostante gli effetti dello tsunami, il mercato ha registrato una lieve crescita. In Australia, infine, le piogge abbondanti e il prezzo elevato delle principali produzioni agricole hanno portato ad una significativa crescita del mercato.

## Conto economico – Dati di sintesi

I **Ricavi** consolidati dell'esercizio 2011 sono aumentati di Euro 10,5 milioni (+7,9%) rispetto all'esercizio precedente, passando così da Euro 133,8 milioni del 2010 a Euro 144,3 milioni del 2011, principalmente a seguito:

- per circa Euro 7,2 milioni, dell'aumento delle vendite del fungicida di proprietà Tetraconazolo in Brasile e negli Stati Uniti, dove è stata ottenuta l'estensione d'uso di tale principio attivo sul mais da parte dell'EPA (*Environmental Protection Agency*), a cui si sono aggiunte le prime vendite in India;
- per circa Euro 7,7 milioni, dell'incremento dei prezzi dei prodotti rameici, quale conseguenza dell'aumento del costo della materia prima durante il periodo di campagna (marzo-giugno) rispetto alla media dell'esercizio precedente, peraltro senza effetto sul margine assoluto per unità di prodotto;
- per circa Euro 2,6 milioni, dell'aumento dei ricavi dall'attività di formulazione per conto di terzi che la società svolge presso i propri stabilimenti di Aprilia e Adria,

elementi questi che hanno più che compensato i mancati ricavi dalla vendita di formulati a base di Dimetoato, insetticida dismesso nel 2010, che aveva generato nel corso di quell'anno un fatturato di Euro 6,4 milioni.

Vale la pena inoltre evidenziare che, quale effetto di quanto dinnanzi esposto, il peso degli agrofarmaci di proprietà sul totale dei ricavi è passato dall'85% nel 2010 all'89% nel 2011.

SINTESI DEI RISULTATI ECONOMICI CONSOLIDATI DEL GRUPPO ISAGRO				
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	2011	2010	Differenze	
<b>Ricavi</b>	<b>144.318</b>	<b>133.800</b>	<b>+10.518</b>	<b>+7,9%</b>
Memo: costo del lavoro	(24.522)	(24.398)	-124	+0,5%
<b>EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti</b>	<b>11.600</b>	<b>10.867</b>	<b>+733</b>	<b>+6,7%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	8,0%	8,1%		
Proventi/Costi non ricorrenti	1.856	8.028	-6.172	-76,9%
<b>EBITDA (Margine operativo lordo)</b>	<b>13.456</b>	<b>18.895</b>	<b>-5.439</b>	<b>-28,8%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	9,3%	14,1%		
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(4.411)	(4.753)	+342	-7,2%
- immobilizzazioni immateriali	(5.054)	(5.189)	+135	-2,6%
- svalutazione immob. e rivalutazioni asset (IAS 27)	2.456	(515)	+2.971	n/a
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>6.447</b>	<b>8.438</b>	<b>-1.991</b>	<b>-23,6%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	4,5%	6,3%		
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(4.610)	(3.605)	-1.005	+27,9%
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(2.590)	1.279	-3.869	n/a
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	66	4	+62	n/s
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(687)</b>	<b>6.116</b>	<b>-6.803</b>	<b>-111,2%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	-0,5%	4,6%		
Imposte correnti e differite	2.791	(4.019)	+6.810	n/a
(Utile)/perdita di terzi delle att. in funzionamento	-	26	-26	n/s
<b>Risultato netto att. in funzionamento</b>	<b>2.104</b>	<b>2.123</b>	<b>-19</b>	<b>-0,9%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	1,5%	1,6%		
Risultato netto delle attività in dismissione	8.206	(6.435)	+14.641	n/a
(Utile)/perdita di terzi delle att. in dismissione	5	60	-55	n/s
<b>Risultato netto di gruppo</b>	<b>10.315</b>	<b>(4.252)</b>	<b>+14.567</b>	<b>n/a</b>

Con riferimento all'**EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti**, prima cioè dell'impatto delle poste non ricorrenti, nel 2011 esso è stato pari a Euro 11,6 milioni, in aumento di Euro 0,7 milioni (+6,7%) rispetto agli Euro 10,9 milioni del 2010.

Riguardo alle **Poste non ricorrenti** incluse nel margine operativo lordo, nel 2011 esse sono state complessivamente pari a circa Euro 1,9 milioni, ossia sensibilmente meno rispetto al valore di Euro 8,0 milioni dell'esercizio precedente che includeva la plusvalenza derivante dalla cessione del principio attivo Dimetoato. Nel 2011, tali poste sono composte:

- per Euro 3,0 milioni, dalla plusvalenza relativa alla vendita a Chemtura Netherlands B.V. (Chemtura) del 50% della *joint-venture* Isem S.r.l., nella quale Isagro ha fatto confluire il ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi";
- per Euro 0,5 milioni, dalla plusvalenza derivante dalla cessione del *know-how* del principio attivo Iprodione nell'ambito della liquidazione della *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. con il gruppo italiano Sipcam-Oxon;
- per Euro 1,6 milioni, dai maggiori accantonamenti straordinari e oneri non ricorrenti, a parziale riduzione delle due voci precedenti.

Quale effetto degli elementi sopra descritti, l'**EBITDA** del 2011 è stato pari a Euro 13,5 milioni, in diminuzione di Euro 5,4 milioni rispetto al valore di Euro 18,9 milioni dell'esercizio precedente.

L'**EBIT** dell'esercizio 2011, poi, è stato pari a Euro 6,4 milioni, segnando un calo di circa Euro 2,1 milioni (-23,6%) rispetto al valore di Euro 8,4 milioni registrato nel 2010: anche in questo caso, la flessione del risultato operativo è legata al calo delle poste non ricorrenti, che è stato solo parzialmente compensato da: i) i minori ammortamenti di periodo, passati da Euro 9,9 milioni nel 2010 a Euro 9,5 milioni nel 2011, quale effetto anche del deconsolidamento del 50% degli ammortamenti di Isem S.r.l.; ii) la rivalutazione straordinaria delle immobilizzazioni immateriali per Euro 3,5 milioni, occorsa a seguito del trasferimento delle molecole Orthosulfamuron e Valifenalate a Isem S.r.l.; iii) le maggiori svalutazioni straordinarie, relative in particolare alle immobilizzazioni immateriali, passate da Euro 0,5 milioni nel 2010 a Euro 1,1 milioni nel 2011.

Con riferimento alle **Poste finanziarie** dell'esercizio 2011, esse sono state negative per Euro 7,2 milioni, rispetto agli Euro 2,3 milioni registrati nel corso dell'esercizio precedente. Infatti, nonostante l'importante riduzione dello *stock* di debito a seguito delle operazioni straordinarie occorse nella prima metà del 2011, nel corso dell'esercizio si è avuto:

- un sensibile incremento degli *spread* applicati dalle banche a seguito delle note condizioni esterne, che hanno comportato un incremento del costo di raccolta sul circuito interbancario;
- un contributo negativo delle operazioni di copertura sulla materia prima rame.

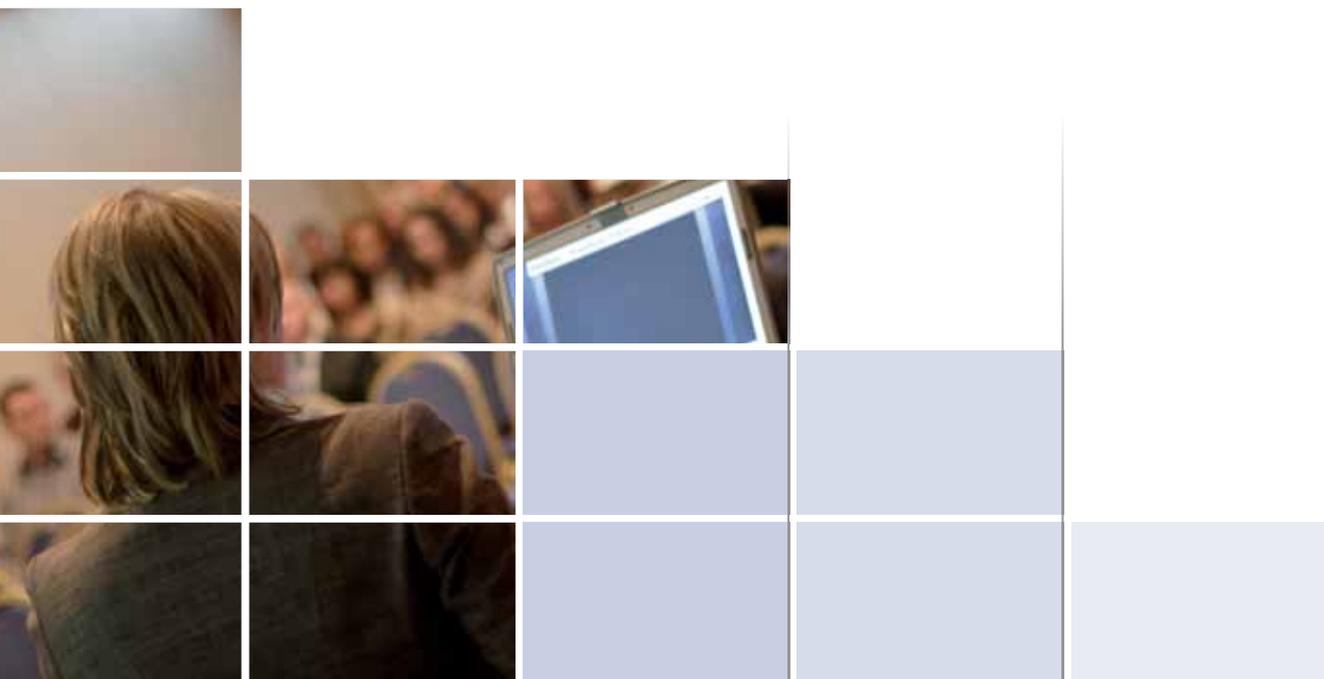
Si evidenzia che, con riferimento al primo punto, gli **Oneri finanziari e le commissioni** sono passati da Euro 3,6 milioni nel 2010 a Euro 4,6 milioni nel 2011, mentre, con riferimento al secondo punto, le operazioni di *hedging* sulla materia prima rame hanno comportato nel 2011 una perdita di Euro 2,7 milioni, contro un utile netto di Euro 2,6 milioni nel 2010. Tale perdita, in particolare, è stata causata dal repentino crollo del prezzo del rame nella seconda parte del 2011, che ha comportato l'adeguamento degli strumenti derivati di copertura ancora in essere al 31 dicembre 2011 in corrispondenza di un minor valore del sottostante (c.d. "*fair-value*").

Vale la pena di evidenziare, peraltro, che la ripresa dei corsi del rame avvenuta durante le prime settimane del 2012 ha comportato una parziale diminuzione delle perdite relative a quelle operazioni di *hedging* ancora in essere al 31 dicembre 2011.

Sempre riguardo alle sopramenzionate operazioni di copertura, si ribadisce che esse sono esclusivamente a fronte di operazioni gestionali e non hanno, pertanto, carattere speculativo: tuttavia, non soddisfacendo i requisiti previsti dallo IAS 39 relativamente alle coperture dei "rischi specifici", tali operazioni sono considerate di "trading" e imputate, sia per la parte già realizzata che per quella non ancora realizzata, direttamente tra le componenti finanziarie di reddito.

Quale effetto degli eventi sopra evidenziati, il 2011 si è concluso con un **Risultato netto delle attività in funzionamento** in utile per Euro 2,1 milioni, sostanzialmente in linea (-0,9%) rispetto a quello dell'esercizio precedente. Il **Risultato netto delle attività cessate**, poi, è stato positivo per Euro 8,2 milioni grazie alla plusvalenza netta derivante dalle operazioni straordinarie concluse nella prima metà del 2011, contro una perdita netta di Euro 6,4 milioni nel 2010, per lo più dovuta alla svalutazione della partecipazione in Sipcam Isagro Brasil S.A. per adeguare il valore di carico a quello di cessione.

Il **Risultato netto di gruppo**, conseguentemente, è stato positivo per Euro 10,3 milioni, pari ad un utile per azione di Euro 0,59, rispetto alla perdita netta di Euro 4,3 milioni maturata nel 2010.



## Stato Patrimoniale – Dati di Sintesi

Passando ora all'esame dello stato patrimoniale, il **Capitale investito netto** consolidato è passato da Euro 145,3 milioni al 31 dicembre 2010 – valore questo che non includeva gli Euro 81,6 milioni delle attività e passività non finanziarie all'epoca destinate alla dismissione – ad Euro 133,7 milioni al 31 dicembre 2011, segnando così una riduzione di circa Euro 11,6 milioni, imputabile:

- per Euro 10,2 milioni, al decremento del Capitale fisso netto;
  - per Euro 2,1 milioni, alla diminuzione del Capitale circolante netto,
- elementi questi parzialmente controbilanciati da una minor incidenza del **Trattamento di fine rapporto (T.F.R.)**, ridottosi di Euro 0,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Con riferimento specifico al **Capitale fisso netto**, esso è passato da Euro 98,6 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 88,4 milioni al 31 dicembre 2011, con una diminuzione di circa Euro 10,2 milioni principalmente imputabile ai seguenti fattori, che hanno più che compensato gli investimenti di periodo al netto degli ammortamenti:

- la cessione, nell'ambito dell'accordo di *joint-venture* con Chemtura, del 50% capitale di Isem S.r.l., nella quale era stato trasferito il ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" che includeva le immobilizzazioni immateriali legate alle nuove molecole di proprietà Orthosulfamuron e Valifenalate;
- la rivalutazione, come previsto dallo IAS 27, delle immobilizzazioni immateriali relative al ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" in seguito all'appena citato trasferimento dello stesso a Isem S.r.l.;
- la svalutazione straordinaria delle immobilizzazioni in corso a seguito dell'abbandono di alcuni progetti di registrazione;
- il deprezzamento della Rupia indiana nel corso del 2011, con il passaggio del tasso di cambio Euro/Rupia da 59,8 al 31 dicembre 2010 a 68,7 al 31 dicembre 2011, che ha portato alla riduzione del valore di libro dell'immobilizzazioni della controllata Isagro Asia Ltd. a livello consolidato.

Il **Capitale circolante netto**, poi, è passato da Euro 50,7 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 48,6 milioni al 31 dicembre 2011, con un calo di Euro 2,1 milioni principalmente ascrivibile alla riduzione, pari a Euro 7,0 milioni, del differenziale tra crediti e debiti commerciali, parzialmente compensata dall'aumento di Euro 4,0 milioni delle **Rimanenze di magazzino**. In particolare, se da un lato, i **Crediti commerciali** risultano diminuiti da Euro 52,3 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 47,9 milioni al 31 dicembre 2011, grazie soprattutto ad un'operazione di cessione di crediti pro-soluto per circa Euro 5,0 milioni, dall'altro, i **Debiti commerciali** sono cresciuti da Euro 34,5 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 37,2 milioni al 31 dicembre 2011.

Il **T.F.R.**, infine, è passato da Euro 4,0 milioni al 31 dicembre 2010 ad Euro 3,3 milioni al 31 dicembre 2011.

SINTESI DEI RISULTATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI DEL GRUPPO ISAGRO				
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31.12.2011	31.12.2010	Differenze	
<b>Capitale fisso netto</b>	88.357	98.553	-10.196	-10,3%
<b>Capitale circolante netto</b>	48.596	50.736	-2.140	-4,2%
<b>T.F.R.</b>	(3.273)	(4.008)	+735	-18,3%
<b>Capitale investito netto</b>	133.680	145.281	-11.601	-8,0%
Attività e passività non finanziarie dismesse	-	81.623	-81.623	-100,0%
<b>Totale</b>	<b>133.680</b>	<b>226.904</b>	<b>-93.224</b>	<b>-41,1%</b>
<i>Finanziato da:</i>				
<b>Mezzi propri</b>	76.626	78.652	-2.026	-2,6%
<b>Posizione finanziaria netta</b>	57.054	148.252	-91.198	-61,5%
di cui: Posizione finanziaria netta att. dismesse	-	50.559	-50.559	-100,0%
<b>Rapporto Posizione fin. netta/Mezzi propri</b>	<b>0,74</b>	<b>1,88</b>		
<b>Totale</b>	<b>133.680</b>	<b>226.904</b>	<b>-93.224</b>	<b>-41,1%</b>

Con riferimento invece alle fonti di finanziamento, i **Mezzi propri** al 31 dicembre 2011 erano pari a Euro 76,6 milioni, in calo di circa Euro 2,0 milioni rispetto al valore di Euro 78,7 milioni registrato a fine 2010 principalmente per effetto:

- per Euro 2,8 milioni, della riduzione della riserva di conversione delle attività in funzionamento dovuta al già citato deprezzamento della Rupia indiana, che ha richiesto a livello consolidato l'aggiustamento, da un lato, delle attività di Isagro Asia e, dall'altro, della riserva di conversione;
- per Euro 5,2 milioni, del pagamento del dividendo a favore degli azionisti della capogruppo Isagro S.p.A., approvato con delibera dell'Assemblea lo scorso 28 aprile 2011;
- per Euro 4,5 milioni dell'eliminazione della Riserva di conversione relativa alle attività in dismissione, eventi questi che hanno più che compensato il forte utile di periodo, che nell'esercizio 2011 è stato pari a Euro 10,3 milioni.

Per quanto riguarda la **Posizione finanziaria netta**, con una riduzione di Euro 91,2 milioni dell'indebitamento bancario, essa è passata da Euro 148,3 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 57,1 milioni al 31 dicembre 2011.

Tale importante miglioramento, che si è tradotto in un accresciuto livello di solidità finanziaria del Vostro Gruppo, è stato possibile grazie alla positiva conclusione delle operazioni straordinarie già citate nel corso del commento soprastante ed oggetto di ulteriore approfondimento nel prosieguo della presente Relazione, al paragrafo "Principali eventi del 2011".

La riduzione dell'indebitamento finanziario, inoltre, ha consentito di raggiungere due obiettivi estremamente importanti:

- il tendenziale pareggio tra il capitale circolante netto e la posizione finanziaria netta;
- il significativo miglioramento del **Rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri** che, includendo anche l'effetto delle operazioni straordinarie, è passato da 1,88 al 31 dicembre 2010 a 0,74 al 31 dicembre 2011.

## Principali indicatori

La tabella sottostante riporta i principali indicatori di natura economico/finanziaria relativi al Vostro Gruppo:

PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICO/FINANZIARI		
	2011	2010
Utile/(perdita) per azione (€)	0,59	(0,24)
Mezzi propri per azione (€)	4,37	4,48
R.O.E.	13,46%	-5,41%
R.O.I.	4,82%	5,81%
Capitale fisso netto / Mezzi propri + T.F.R.	1,11	1,19
Capitale circolante netto / Posizione fin. netta*	0,85	0,52
Posizione fin. netta*/EBITDA	4,24	5,17
* Posizione finanziaria netta relativa alle sole attività in funzionamento		

## Risultati di Isagro S.p.A.

Al fine di meglio rappresentare i valori economici, patrimoniali e strategici del Vostro Gruppo, si ritiene opportuno presentare e commentare anche alcuni valori relativi alla capogruppo Isagro S.p.A.; essa, infatti, svolge non solo una funzione di indirizzo strategico, in quanto *holding* finanziaria del Gruppo, ma anche di centro di produzione, marketing e commercializzazione.

A livello di risultati economici, Isagro S.p.A. nell'esercizio 2011 ha realizzato **Ricavi** per Euro 109,1 milioni, con una crescita di Euro 10,2 milioni (+10,4%) rispetto agli Euro 98,9 milioni del 2010. L'**EBITDA**, poi, è stato pari a Euro 5,3 milioni, contro Euro 10,6 milioni dell'esercizio precedente, che includevano tuttavia Euro 8,0 milioni di proventi straordinari dalla cessione del principio attivo di proprietà Dimetoato. Nel 2011 il **Risultato netto**, infine, è stato positivo per Euro 9,1 milioni a fronte di una perdita netta pari a Euro 6,8 milioni nel 2010, grazie soprattutto all'importante contributo delle plusvalenze derivanti dalle citate operazioni straordinarie.

Dal punto di vista patrimoniale, Isagro S.p.A. ha chiuso l'esercizio con un **Capitale investito netto** che al 31 dicembre 2011 era pari a Euro 122,7 milioni, in calo di Euro 36,0 milioni rispetto agli Euro 158,7 milioni al 31 dicembre 2010; tale variazione è principalmente l'effetto della riduzione delle immobilizzazioni immateriali a seguito dell'operazione di conferimento alla *joint-venture* Isem S.r.l. del ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi", che includeva la proprietà intellettuale, il *know-how* di prodotto e le registrazioni relative alle molecole Orthosulfamuron e Valifenalate.

Inoltre, con riferimento alle fonti di finanziamento, si evidenzia che la **Posizione finanziaria netta** è diminuita di Euro 40,1 milioni, passando da Euro 86,7 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 46,5 milioni al 31 dicembre 2011. Invece, per quanto riguarda i **Mezzi propri**, essi sono aumentati di Euro 4,1 milioni, passando così da Euro 72,0 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 76,1 milioni al 31 dicembre 2011; tale variazione, in particolare, è giustificata dall'importante utile d'esercizio, che ha più che compensato l'effetto di riduzione esercitato dal pagamento dei dividendi agli azionisti (Euro 5,2 milioni). Il **Rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri** è così passato da 1,20 al 31 dicembre 2010 a 0,61 al 31 dicembre 2011.



## Osservazioni sul Profilo Finanziario e sulla continuità aziendale

---

I risultati positivi del 2011, che hanno largamente beneficiato delle operazioni strategiche finalizzate nei primi mesi dell'esercizio i cui effetti economico/finanziari sono ampiamente descritti all'interno della presente Relazione, uniti alle previsioni di crescita per il 2012 garantiscono la continuità aziendale e lo sviluppo futuro del Vostro Gruppo, anche alla luce del fatto che il piano finanziario dell'esercizio 2012 non evidenzia situazioni di tensione di cassa.

### Attività di Ricerca e Sviluppo

---

#### A) Ricerca innovativa

L'attività di Ricerca Innovativa, condotta dal Vostro Gruppo per mezzo della società controllata Isagro Ricerca S.r.l., si è concentrata nel corso del 2011 sull'attività di sintesi di due classi chimiche ad attività fungicida e una classe con proprietà di erbicida.

In linea con la strategia adottata a partire dal 2008, l'innovazione c.d. "incrementale" (o "progressiva") è stata ampiamente privilegiata rispetto all'innovazione c.d. "radicale": infatti, l'attività di ricerca relativa sia a uno dei due fungicidi (ispirato agli inibitori della succinica deidrogenasi, o SDH) che al progetto erbicida è stata ispirata dalle strutture di analoghi principi attivi già in commercio o noti per essere in avanzata fase di sviluppo. Peraltro, tale attività ha portato all'identificazione di un principio attivo che è stato considerato idoneo per la fase di sviluppo, alla luce anche dei risultati positivi delle prove di pre-campo, che hanno dimostrato un'efficace azione del prodotto contro una serie di malattie delle principali colture.

Il secondo progetto fungicida, con una significativa efficacia biocida accompagnata da un ampio spettro d'azione, si ispira invece ad una classe chimica oggetto di alcuni brevetti ma non ancora in fase di sviluppo presso alcuna azienda del settore e collocabile quindi a metà strada tra l'innovazione "progressiva" e quella "radicale". Prove di campo condotte su tale fungicida nel corso del 2011 hanno dimostrato un'efficacia molto alta, in particolare sui cereali.

Nel corso del 2011, sono state complessivamente sintetizzate e valutate 167 nuove molecole, di cui 77 come potenziali fungicidi e 85 come potenziali erbicidi inibitori della 4-idrossifenil-piruvato-deidrogenasi o HPPD.

Per quanto riguarda poi la Nutrizione Speciale delle piante, le attività si sono concentrate su un numero limitato di prototipi, mentre la ricerca di nuovi insetticidi è stata condotta su nuove tecnologie e la sintesi di nuove molecole ha avuto carattere residuale.

Infine, è proseguita la ricerca finalizzata all'identificazione e all'ottimizzazione di nuovi prodotti cuprici in grado di agire a dosi particolarmente ridotte e con uno spettro antifungino più ampio.

## B) Sviluppo Prodotti

**IR6141**, o Kiralaxyl® o Benalaxyl-M isomero attivo del Benalaxyl: il dossier registrativo è nelle fasi finali che precedono l'inclusione in Annex 1 (c.d. "ri-registrazione europea"), inclusione che da quattro anni subisce ritardi a causa del carico di lavoro dell'autorità europea impegnata a completare il processo di revisione delle sostanze attive già registrate. Si ritiene, tuttavia, che l'inclusione possa avvenire nel corso del 2012 e si evidenzia che il citato ritardo registrativo non ha comunque avuto impatto sulle vendite dei prodotti attualmente in commercio con registrazione provvisoria, la cui validità era stata estesa dall'autorità competente.

Con riferimento all'attività di sviluppo del prodotto, essa si è concentrata in particolare sull'ottenimento della registrazione del Kiralaxyl negli Stati Uniti per il trattamento delle sementi, sulla preparazione del dossier registrativo del formulato Kiralaxyl + rame ossicloruro + rame idrossido WG e sul completamento degli studi necessari per richiedere l'*Import Tolerance* negli Stati Uniti. Inoltre, è proseguita la normale attività registrativa in vari paesi del mondo, con l'ottenimento nel corso del 2011 di 7 nuove registrazioni di formulati a base di Kiralaxyl.

**IR5878**, o Orthosulfamuron, erbicida per il trattamento in post-emergenza precoce: dopo alcuni ritardi a seguito della richiesta di studi aggiuntivi, è stata infine ottenuta la registrazione del prodotto in India, Paese in cui il lancio commerciale per il trattamento del riso, con il marchio di Kelion®, è atteso nel 2012.

Negli Stati Uniti, poi, è proseguito il lavoro di sviluppo di miscele a base di Orthosulfamuron al fine di sviluppare una più completa gamma di soluzioni tecniche per il diserbo del riso.

Infine, si conferma l'attesa di ottenere nel 2012 la registrazione dell'Orthosulfamuron per il trattamento della canna da zucchero in Brasile, il cui potenziale commerciale risulta molto elevato anche grazie al lavoro di sviluppo "pre-lancio" messo in atto nel corso del 2011. In Brasile, comunque, si è nel frattempo ottenuta la registrazione del prodotto per l'applicazione su riso.

**IR5885**, o Valifenalate, fungicida antiperonosporico: nel 2011 l'attività di sviluppo ha principalmente riguardato il completamento degli studi per la domanda di *Import Tolerance* negli Stati Uniti, il completamento del dossier per il formulato Valifenalate + rame ossicloruro + rame idrossido WG e la presentazione di numerose domande di registrazione per vari formulati.

Si segnala, inoltre, l'ottenimento della registrazione della miscela Valifenalate + Mancozeb in Francia.



**Prodotti rameici:** nel corso dell'esercizio 2011 l'attività di sviluppo si è concentrata sul completamento dei dossier regolativi concernenti i numerosi formulati a base di rame difesi in Europa nell'ambito del processo di revisione straordinaria intrapreso dopo l'inclusione in Annex 1 dei tre sali di rame Ossicloruro, Idrossido e Poltiglia Bardoiese.

Il Vostro Gruppo ha poi proseguito l'impegno verso lo sviluppo di prodotti a minore dosaggio e a ridotto impatto ambientale, confermato dal successo della nuova miscela a base di ossicloruro e idrossido negli Stati Uniti e in Italia, commercializzata rispettivamente con i marchi Badge® X2 e Airone® WG.

Si segnala, infine, l'ottenimento di 8 nuove registrazioni in vari Paesi del Mondo.

**Biostimolanti:** nel corso del 2011 sono state realizzate le prime vendite di Siapton® negli Stati Uniti – mercato ad elevato potenziale – grazie al lavoro di sviluppo locale incentrato soprattutto sulle colture orticole.

Prosegue, inoltre, lo sviluppo di tali prodotti in Cina e in Brasile, dove si sta testando questo prodotto su colture estensive.

**Prodotti microbiologici:** le attività di sviluppo nel corso del 2011 hanno riguardato prevalentemente la preparazione del dossier per l'ottenimento dell'estensione d'uso del Remedier sul mal dell'esca della vite in Italia, oltre all'ampliamento/completamento dei dossier regolativi per altri Paesi.

**Feromoni:** l'attività di sviluppo nel corso del 2011 si è focalizzata sul progetto per il controllo di un insetto molto dannoso su diverse colture ad alto reddito, progetto per il quale si sta completando il dossier necessario per procedere alla relativa domanda di registrazione in Italia, attesa nel corso del 2012.

### C) Nuove registrazioni

Il Vostro Gruppo nel corso del 2011 ha ottenuto 38 nuove registrazioni fra le quali si segnala per importanza quella relativa all'estensione di impiego del Tetraconazole su mais e fragola negli Stati Uniti. Infatti, l'accesso al mercato del mais, unitamente a quello della soia dove il prodotto è già commercializzato, rappresenta una delle più importanti opportunità di crescita futura per il Gruppo data la dimensione del potenziale mercato di riferimento. Il Tetraconazole è stato inoltre registrato in India, dove verrà commercializzato da Isagro Asia con il marchio Domark®, e in Russia con il marchio Eminent®. Si segnalano, infine, le registrazioni di Domark Pro® e Stadio M® nelle Filippine, prodotti rispettivamente a base di Tetraconazole e di Kiralaxyl, e di Valis M® in Indonesia, a base di Valifenalate, nonché le prime vendite del biostimolante Siapton® negli Stati Uniti. Ulteriori nuove registrazioni, che genereranno vendite a partire dal 2012, sono state ottenute negli ultimi mesi dell'anno in Francia, Turchia, Egitto, Camerun, Taiwan e Slovenia.

## Principali eventi del 2011

### A) Alleanza strategica con Chemtura Agrosolutions

Il 26 gennaio 2011 Isagro S.p.A. e Chemtura Netherlands B.V. (Chemtura), società appartenete al gruppo americano Chemtura Corporation, hanno siglato un'alleanza strategica che si fonda sui seguenti punti principali:

- la costituzione di una *joint-venture*, denominata Isem S.r.l., nella quale Isagro ha conferito il ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" che include le attività relative a Orthosulfamuron e Valifenalate, due molecole registrate per uso commerciale, nonché a due nuovi principi attivi candidati allo sviluppo;
- la cessione a Chemtura del 50% del capitale sociale di Isem S.r.l. a fronte del pagamento di un importo pari a Euro 20 milioni;
- la stipulazione di un accordo nell'ambito dell'attività di Ricerca & Sviluppo che prevede: i) la condivisione paritetica dei costi della Ricerca Innovativa finalizzata alla scoperta di nuovi principi attivi; ii) l'opzione di co-sviluppare le molecole già appartenenti a Isem S.r.l. così pure i nuovi prodotti eventualmente originati dalla Ricerca Innovativa.

L'alleanza strategica con Chemtura consentirà al Vostro Gruppo, inoltre, di beneficiare dell'importante contributo culturale e finanziario del partner nell'ambito della Ricerca Innovativa, nonché di accelerare lo sviluppo e la commercializzazione delle molecole trasferite a Isem S.r.l. e di quelle eventualmente originate dalla Ricerca Innovativa condivisa.

Isagro ha impiegato l'incasso derivante dalla cessione del 50% di Isem S.r.l. per ridurre la propria esposizione finanziaria continuando, peraltro, a finanziare le attività legate al *core-business*.

### B) Disimpegno dalla Jv distributiva 50/50 in Italia

Il 27 gennaio 2011 Isagro S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione del 50% nella società distributiva Isagro Italia S.r.l. (oggi Sumitomo Chemical Italia S.r.l.) alla multinazionale giapponese Sumitomo Chemical Company Ltd., già co-proprietario e oggi socio unico.

Isagro Italia S.r.l. opera, attraverso canali privati e consortili, nel settore della distribuzione di prodotti agrofarmaceutici in Italia e nel 2010 ha realizzato un fatturato pari a Euro 79,4 milioni.

Nell'ambito del sopracitato accordo di cessione, concluso con la volontà delle Parti di mantenere vivi i rapporti di collaborazione consolidati negli anni, sono stati sottoscritti anche una serie di contratti a medio-lungo termine per la distribuzione di prodotti di Isagro da parte di Sumitomo Chemical Italia.

Il trasferimento di tale partecipazione, poi, ha determinato una riduzione della posizione finanziaria netta a livello consolidato di circa Euro 40 milioni, tra prezzo incassato e deconsolidamento

di debiti locali. L'introito realizzato, infatti, è stato utilizzato innanzitutto per ridurre l'esposizione finanziaria verso le banche e poi per finanziare le attività legate al *core-business*.

### **C) Disimpegno dalla Jv distributiva 50/50 in Brasile**

Il 4 aprile 2011, Isagro S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione del 50% del capitale sociale della società distributiva Sipcam Isagro Brasil S.A. (Sipcam Isagro Brasil) alla multinazionale indiana United Phosforus Ltd..

Sipcam Isagro Brasil opera nel mercato brasiliano della formulazione e della distribuzione di prodotti agrofarmaceutici, con un giro d'affari di Euro 85,8 milioni nel 2010.

Nell'ambito degli accordi, che sono stati conclusi con la volontà di mantenere i rapporti di collaborazione consolidati negli anni, assicurandone in tal modo la continuità, sono stati sottoscritti contratti di medio-lungo termine per la distribuzione in Brasile di prodotti Isagro da parte di Sipcam Isagro Brasil.

Inoltre, si segnala che a seguito di tale operazione il Vostro Gruppo non annovera più all'interno del proprio perimetro industriale il sito produttivo di Uberaba (Brasile), che ai tempi della *joint-venture* svolgeva attività produttive di rilevanza non strategica per Isagro.

Quest'operazione straordinaria ha consentito al Vostro Gruppo, inoltre, di ridurre il debito finanziario netto di circa Euro 45 milioni, considerando sia il prezzo incassato dalla cessione che il deconsolidamento di debiti locali. Nello specifico, l'introito da questa operazione è stato utilizzato, oltre che per ridurre l'esposizione finanziaria verso le banche, anche per finanziare le attività legate al *core-business*.

### **D) Liquidazione di Isagro Sipcam International con acquisizione del 100% di Barpen International**

Nell'ambito della strategia di rifocalizzazione sulle attività legate al *core-business* e della conseguente cessione della partecipazione al 50% nella società distributiva brasiliana Sipcam Isagro Brasil, Isagro ha deciso – di concerto con il socio Sipcam-Oxon – di sciogliere la *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. (Isagro Sipcam International), che era stata costituita nel 2006 con l'obiettivo di sviluppare presenze distributive congiunte.

Per quanto concerne, comunque, l'attività di distribuzione degli agrofarmaci – attività strumentale al *core-business* – il Vostro Gruppo intende perseguire la stessa su base selettiva attraverso una serie di reti distributive proprie, tali cioè da garantire il pieno allineamento con gli interessi del gruppo, laddove vi sia un peso rilevante o potenzialmente crescente dei ricavi dai prodotti di proprietà e un limitato impegno finanziario a sostegno del circolante, come nel caso di Barpen International S.A.S. (Barpen).

Pertanto, nell'ambito della messa in liquidazione della *joint-venture* Isagro Sipcam International – detentrici delle partecipazioni in Barpen (100%) e Agro Max S.r.l. (75%), nonché del dossier tossicologico relativo a un fungicida generico di prossima commercializzazione – Isagro ha acquisito l'intera partecipazione nella società colombiana Barpen (oggi Isagro Colombia) al prezzo di Euro 3,6 milioni, mentre il socio Sipcam-Oxon ha acquisito il 75% della partecipazione nella società argentina Agro Max S.r.l. e il dossier relativo al fungicida generico al prezzo complessivo di Euro 3,4 milioni.

## E) Sviluppo attività industriali

### Produzione M-Alcohol (intermedio del Tetraconazolo) a Panoli – India

L'impianto di sintesi di Panoli (India) ha chiuso l'esercizio 2011 con un livello record di produzione di M-Alcohol, intermedio del Tetraconazolo. Il nuovo processo di sintesi, messo a punto nel 2010, ha consentito di contenere i costi di produzione nel corso degli ultimi due anni, dando la possibilità in futuro di far fronte al crescente fabbisogno di M-Alcohol a parità di *set-up* industriale, ossia attraverso un ulteriore aumento della produttività.

I volumi prodotti hanno più che soddisfatto il fabbisogno di vendita del 2011, incrementando la riserva strategica che verrà impiegata per far fronte all'aumento della domanda di Tetraconazolo previsto per il 2012.

### Produzione Tetraconazolo tecnico a Bussi sul Tirino – Italia

Nel 2011 la produzione di Tetraconazolo tecnico presso lo stabilimento di sintesi di Bussi sul Tirino (PE) si è attestata su di un livello elevato e tale da contribuire al fabbisogno previsto per il 2012, confermando, in tal modo, la validità del *set-up* industriale messo a punto negli ultimi anni.

## F) Rimborso anticipato del finanziamento in “Pool” a medio-lungo

In seguito al perfezionamento dell'operazione di cessione del 50% di Sipcam Isagro Brasil S.A., il Vostro Gruppo ha potuto completare l'estinzione anticipata del finanziamento di Euro 30,4 milioni ottenuto all'inizio del 2009 da un pool di banche capitanato da Intesa Sanpaolo. Tale prestito sindacato, che prevedeva un periodo di ammortamento spaziante dal 30 giugno 2011 al 31 dicembre 2014, era già stato anticipatamente rimborsato per Euro 15,3 milioni.

## G) Distribuzione del dividendo

A seguito delle sopracitate operazioni straordinarie, occorse nella prima metà del 2011, si sono create le condizioni per riprendere la politica di distribuzione del dividendo, praticata fino al 2006 e successivamente interrotta nel quadriennio 2007-2010.

L'Assemblea degli Azionisti di Isagro S.p.A. ha così deliberato, in data 28 aprile 2011, di accettare la proposta presentata dall'organo amministrativo di distribuire un dividendo di Euro 0,30 per azione attingendo dagli utili a nuovo. Il dividendo è stato “staccato” il 16 maggio 2011.

Si evidenzia, peraltro, che tale dividendo è pari a quello distribuito nel 2006 e corrisponde ad un importo annuo di Euro 0,06 per azione nel quinquennio 2007-2011, periodo nel quale Isagro S.p.A. non aveva messo in pagamento alcun dividendo.

## Risorse Umane

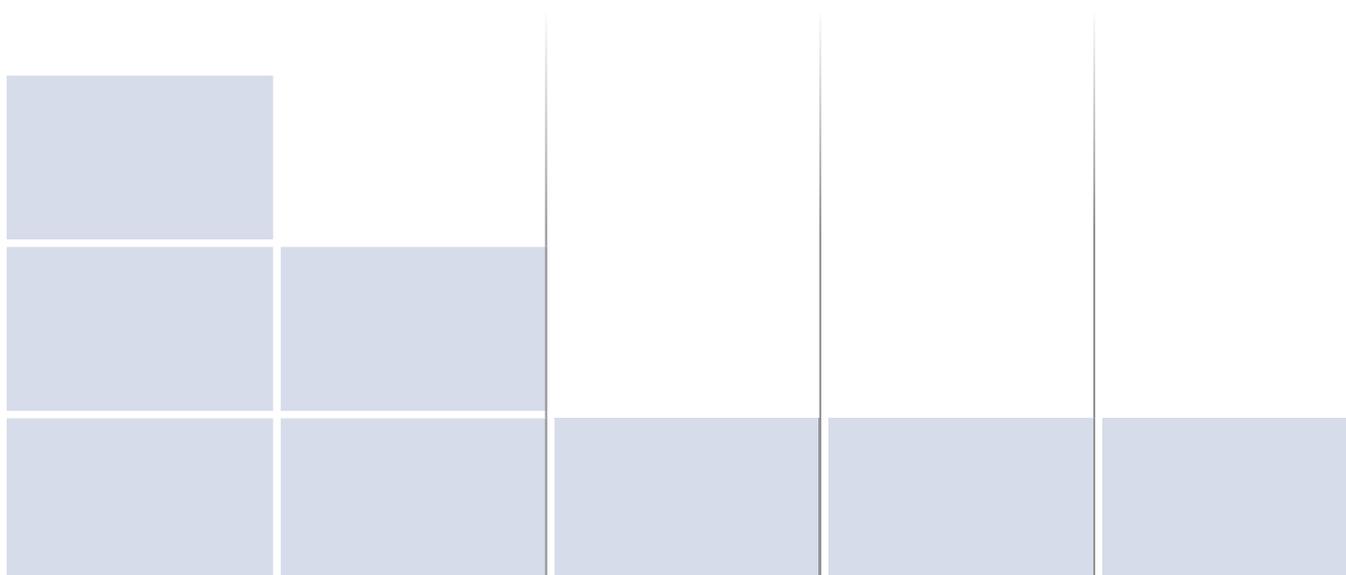
Gli organici effettivi alla data del 31 dicembre 2011 sono pari a 619 unità, così suddivise:

Numero dipendenti	Al 31/12/2011	Al 31/12/2010	Differenze	Pro-forma 2010**
Dirigenti/ <i>Executives</i>	48	56	-8	46
Quadri	135	142	-7	123
Impiegati*	336	403	-67	336
Operai	100	166	-66	113
<b>Totale</b>	<b>619</b>	<b>767</b>	<b>-148</b>	<b>618</b>

\* Include "Qualifiche speciali"

\*\* Comprende gli effetti delle attività cessate e/o destinate ad essere cedute e della creazione della joint-venture ISEM

Rispetto al 31 dicembre 2010, si riscontra un decremento complessivo dell'organico pari a 148 unità dovuto alla diminuzione di 115 dipendenti per le società operanti all'estero e di 33 per le società operanti in Italia.



Nell'ambito di tale importante diminuzione di organico, la riduzione di 126 unità è la conseguenza specifica delle operazioni straordinarie concluse in attuazione del riposizionamento strategico del Vostro Gruppo finalizzato alla concentrazione nel *core-business*, ossia nelle attività di ricerca, sviluppo, registrazione, produzione, marketing e commercializzazione nel mondo dei prodotti di proprietà.

In particolare, si segnala che:

- la cessione della partecipazione del 50% nella società distributiva Isagro Italia S.r.l., oggi Sumitomo Chemical Italia S.r.l., ha determinato una riduzione di organico di 70 dipendenti (35 a livello consolidato);
- la cessione della partecipazione del 50% nella società distributiva Sipcam Isagro Brasil S.A., già *joint-venture* tra Isagro S.p.A. e il gruppo italiano Sipcam-Oxon, ha determinato complessivamente un decremento di 215 unità (108 a livello consolidato);
- l'alleanza strategica a livello di Ricerca & Sviluppo conclusa con Chemtura e la costituzione della *joint-venture* Isem S.r.l., nella quale è stato conferito il ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi", ha portato ad una limitata riduzione di organico pari a 2 unità lavorative (1 a livello consolidato);
- l'acquisizione del 100% della società di distribuzione colombiana Barpen International S.A.S (oggi Isagro Colombia S.A.S.), attuata nell'ambito della liquidazione della *joint-venture* ISI S.r.l. con il gruppo Sipcam-Oxon, ha determinato, infine, un aumento della forza lavoro di 41 unità (21 a livello consolidato).

Sempre nell'ambito della sopracitata riduzione dell'organico rispetto all'esercizio precedente, si segnala la riduzione, in seno alla controllata indiana Isagro Asia Ltd., di 22 unità attive nella rete distributiva e presso il sito produttivo di Panoli (Gujarat), a causa, rispettivamente, del temporaneo *turn-over* e della pianificazione produttiva annuale.

Nel corso del 2011 il rapporto con le Organizzazioni Sindacali si è generalmente mantenuto su un piano di collaborazione costruttiva che ha caratterizzato il normale andamento delle relazioni industriali. Nello specifico, tale politica ha consentito la gestione delle attività correnti che hanno visto le Parti impegnate nella condivisione della flessibilità organizzativa offerta dal C.C.N.L., specialmente presso i siti industriali dove tale flessibilità viene frequentemente applicata per soddisfare le esigenze produttive, e degli accordi annuali relativi alla contrattazione di secondo livello sul Premio di Partecipazione.

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

---

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha provveduto, in data 11 maggio 2011, ad aggiornare il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo recependo le novità normative e giurisprudenziali in materia. In particolare, tale aggiornamento include l'estensione della responsabilità amministrativa degli Enti, ai sensi del D. Lgs. 231/2001, alle seguenti fattispecie di reato: i) reati di criminalità organizzata (art. 24-ter); ii) reati di falso in materia di marchi, brevetti e segni distintivi (art. 25-bis); iii) reati contro l'industria e il commercio (art. 25-bis 1); iv) reati in violazione del diritto d'autore (art. 25-novies); v) reati di induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'Autorità Giudiziaria (art. 25-decies).

A seguito dell'ulteriore evoluzione del quadro normativo che ha introdotto, con decorrenza dal 16 agosto 2011, le nuove fattispecie di reato in materia ambientale, il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha altresì deliberato, in data 10 novembre 2011, di avviare un progetto di *risk-assessment*, con conseguente aggiornamento del suddetto Modello. Alla data della presente Relazione, tale attività risulta già avviata ed il completamento del progetto è atteso entro il primo semestre 2012.

Il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento è affidato all'Organismo di Vigilanza, che è stato riconfermato con la delibera del Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. del 4 maggio 2009. Tale Organismo, il cui mandato triennale andrà a scadere con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, presenta una struttura collegiale al fine di soddisfare i requisiti di indipendenza, autonomia, professionalità e continuità d'azione richiesti dal D. Lgs. 231/2001. Esso risulta composto da un professionista esterno, Avv. Renato Colavolpe, a cui è stata affidata la presidenza dell'organo di controllo, da un amministratore indipendente, Avv. Tommaso Quattrin e dal Preposto al Controllo Interno, Dott.ssa Laura Trovato, in carica dal 5 agosto 2010.

L'Organismo di Vigilanza riferisce in merito all'attuazione del Modello e alle eventuali criticità direttamente al Consiglio di Amministrazione mediante una rendicontazione semestrale.

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha approvato, inoltre, in data 10 novembre 2011, una nuova versione del Codice Etico, ora denominato Codice Etico di Gruppo, al fine di rendere le regole di condotta e i principi di comportamento in essere presso Isagro S.p.A. adottabili anche presso le società estere del Gruppo. Tale Codice Etico, che definisce i principi di condotta negli affari, gli impegni deontologici richiesti ad amministratori, dipendenti e collaboratori nonché le regole di condotta verso l'insieme degli *stakeholder*, è parte integrante del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo.

## Codice di Autodisciplina e Relazione di Corporate Governance

---

Isagro S.p.A. aderisce e si conforma al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane promosso da Borsa Italiana, edito a marzo del 2006 e modificato a marzo del 2010.

La struttura di *corporate governance*, vale a dire l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo, si ispira ai principi e ai criteri applicativi, in linea con la prassi internazionale, raccomandati da tale documento.

Isagro fornisce informativa agli Azionisti, con cadenza annuale, sul proprio sistema di governo societario e sull'adesione al Codice di Autodisciplina redigendo la "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari", che evidenzia il grado di adeguamento ai principi e ai criteri applicativi stabiliti dal Codice di Autodisciplina stesso ed alla *best practice* internazionale.

In ottemperanza agli obblighi normativi, la Relazione sul Governo Societario, nelle sue diverse sezioni, fornisce una descrizione della struttura di governo (informazioni sugli organi di amministrazione, direzione e controllo e sui comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione), nonché sui protocolli alla base del Sistema di Controllo Interno istituito dalla Società (Codice Etico, Modello Organizzativo ex D. Lgs. 231/2001, struttura dei poteri e deleghe nonché le procedure approvate dal Consiglio di Amministrazione).

La Società, ai sensi dell'art. 89-bis del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, mette a disposizione degli Azionisti, insieme alla documentazione prevista per l'Assemblea dei Soci, la "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari", ai sensi dell'art. 123-bis del TUF in materia di *corporate governance* e adeguamento al Codice di Autodisciplina, presso la sede sociale, presso Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet [www.isagro.com/corporategovernance](http://www.isagro.com/corporategovernance).

## Procedimenti Giudiziali

---

### A) Vertenza Caffaro S.r.l. in Amministrazione Straordinaria - "Sito di Aprilia (LT)"

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

Il Tribunale di Udine, con decreto che ha dichiarato esecutivo lo stato del passivo, ha rigettato la domanda ritenendo la pretesa di Isagro un credito eventuale e futuro, la cui esistenza sarebbe ancora da verificare. Isagro ha avanzato quindi opposizione a tale decisione e il Giudice ha disposto la consulenza tecnica d'ufficio al fine di accertare la necessità o meno degli interventi nonché i costi. Il consulente tecnico d'ufficio ha depositato la propria relazione peritale, che attesta la necessità di eseguire interventi di bonifica sul sito per Euro 1,2 milioni.

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

Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Dal momento che il Tribunale di Milano ha rigettato tale istanza, Isagro ha predisposto e depositato opposizione allo stato passivo al fine di ottenere l'ammissione del credito al passivo di Snia. All'esito di questo procedimento, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro, ritenendo il credito da essa avanzato nei confronti di Snia eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, la cui iscrizione a ruolo è in fase di perfezionamento.

## **B) Altri procedimenti giudiziari**

Si rimanda alla nota n. 44 delle note al bilancio per l'informativa di dettaglio.

## **Protezione dei dati personali**

---

La società Isagro S.p.A., in attuazione del D. Lgs. 30 settembre 2003 n.196 "Codice in materia di protezione dei dati personali", ha effettuato la verifica nonché l'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, così come richiesto dal D. Lgs. 30 settembre 2003 n.196.

--	--	--	--	--

## Partecipazioni detenute dagli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

In ottemperanza al regolamento attuativo del D. Lgs. 52/98, emanato dalla Consob con delibera n. 11971/99, si riportano nella tabella seguente le partecipazioni detenute al 31 dicembre 2011 da amministratori, sindaci e direttori generali nella Società e nelle società da questa controllate, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, ed i relativi movimenti di periodo:

Nome e Cognome	Società partecipata	Azioni possedute al 31.12.2010	Azioni acquistate nel 2011	Azioni vendute nel 2011	Azioni possedute al 30.12.2011
Giorgio Basile	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Maurizio Basile	Isagro S.p.A.	2.000	-	-	2.000
Roberto de Cardona	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Aldo Marsegaglia	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Paolo Piccardi	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Carlo Porcari	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Tomaso Quattrin	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Renato Ugo	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Antonio Zoncada	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Lucio Zuccarello	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Piero Gennari	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Giuseppe Bagnasco	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Luigi Serafini	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Francesco Mangiameli	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Alberto Quaglia	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Alessandro Mariani	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>Isagro S.p.A.</b>	<b>2.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.000</b>

## Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne i rapporti con le parti correlate, si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo della Nota illustrativa.

## 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.

## Eventi Successivi

---

Alla data della presente Relazione, non si segnala alcun evento successivo di particolare significatività.

## Prospettive sull'andamento della gestione nell'esercizio 2012

---

Il Vostro Gruppo si attende di raggiungere per l'esercizio in corso un fatturato di circa Euro 165 milioni a livello consolidato, in crescita di quasi il 15% rispetto al 2011, soprattutto grazie all'aumento dei ricavi dalla vendita di prodotti di proprietà negli Stati Uniti e in Brasile, con un EBITDA di circa Euro 21 milioni e un EBIT di circa Euro 11 milioni, entrambi in forte incremento rispetto al 2011 per effetto dell'accresciuta "leva operativa", e con un risultato netto di Euro 1,4 milioni, che riflette il forte aumento nel costo del denaro.

Inoltre, per quanto attiene la posizione finanziaria netta, ci si attende di chiudere l'esercizio 2012 con un valore non superiore a Euro 70 milioni, in crescita rispetto al dato di fine 2011 a fronte principalmente dell'aumento del capitale circolante netto.

I risultati consuntivi 2011 e le previsioni relative all'esercizio in corso, uniti all'avanzamento del piano di ottenimento delle nuove registrazioni per i prodotti di proprietà, confermano la sostanziale validità del Business Plan 2011-2014, comunicato a marzo 2011.

Allegato 1

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	2011	2010	Differenze	
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>144.318</b>	<b>133.800</b>	<b>+10.518</b>	<b>+7,9%</b>
Altri ricavi e proventi	5.393	4.726	+667	+14,1%
Consumi di materie e servizi esterni	(119.099)	(106.939)	-12.160	+11,4%
Variazioni delle rimanenze di prodotti	3.716	476	+3.240	n/s
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	2.946	4.064	-1.118	-27,5%
Accantonamenti e stanziamenti	(769)	(528)	-241	+45,6%
Altri ricavi (oneri) non ricorrenti	2.502	8.028	-5.526	-68,8%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>39.007</b>	<b>43.627</b>	<b>-4.620</b>	<b>-10,6%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>27,0%</i>	<i>32,6%</i>		
Costo del lavoro	(24.522)	(24.398)	-124	+0,5%
Altri ricavi (oneri) non ricorrenti	(646)	-	-646	n/a
Accantonamenti premi dipendenti	(383)	(334)	-49	+14,7%
<b>EBITDA (Margine operativo lordo)</b>	<b>13.456</b>	<b>18.895</b>	<b>-5.439</b>	<b>-28,8%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>9,3%</i>	<i>14,1%</i>		
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(4.411)	(4.753)	+342	-7,2%
- immobilizzazioni immateriali	(5.054)	(5.189)	+135	-2,6%
- svalutazione immob. e rivalutazioni asset (IAS 27)	2.456	(515)	+2.971	n/a
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>6.447</b>	<b>8.438</b>	<b>-1.991</b>	<b>-23,6%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,5%</i>	<i>6,3%</i>		
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(4.610)	(3.605)	-1.005	+27,9%
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(2.590)	1.279	-3.869	n/a
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	66	4	+62	n/s
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(687)</b>	<b>6.116</b>	<b>-6.803</b>	<b>-111,2%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>-0,5%</i>	<i>4,6%</i>		
Imposte correnti e differite	2.791	(4.019)	+6.810	n/a
(Utile)/perdita di terzi delle att. in funzionamento	-	26	-26	n/s
<b>Risultato netto att. in funzionamento</b>	<b>2.104</b>	<b>2.123</b>	<b>-19</b>	<b>-0,9%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,6%</i>		
Risultato netto delle attività in dismissione	8.206	(6.435)	+14.641	n/a
(Utile)/perdita di terzi delle att. in dismissione	5	60	-55	n/s
<b>Risultato netto di gruppo</b>	<b>10.315</b>	<b>(4.252)</b>	<b>+14.567</b>	<b>n/a</b>

Allegato 2

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO				
(importi in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Differenze	
<b>Capitale fisso netto</b>				
Avviamento	5.089	3.665	+1.424	+38,9%
Altre immobilizzazioni immateriali	47.990	60.352	-12.362	-20,5%
Immobilizzazioni materiali	26.501	29.930	-3.429	-11,5%
Immobilizzazioni finanziarie	195	194	+01	+0,5%
Altre attività e passività a medio/lungo termine	8.582	4.412	+4.170	+94,5%
<b>Totale capitale fisso netto</b>	<b>88.357</b>	<b>98.553</b>	<b>-10.196</b>	<b>-10,3%</b>
<b>Capitale circolante netto</b>				
Rimanenze di magazzino	38.179	34.222	+3.957	+11,6%
Crediti commerciali	47.932	52.272	-4.340	-8,3%
Debiti commerciali	(37.210)	(34.512)	-2.698	+7,8%
Fondi correnti	(2.015)	(1.583)	-432	+27,3%
Altre attività e passività di esercizio	1.710	337	+1.373	+407,4%
<b>Totale capitale circolante netto</b>	<b>48.596</b>	<b>50.736</b>	<b>-2.140</b>	<b>-4,2%</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>136.953</b>	<b>149.289</b>	<b>-12.336</b>	<b>-8,3%</b>
<b>T.F.R.</b>	<b>(3.273)</b>	<b>(4.008)</b>	<b>+735</b>	<b>-18,3%</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>133.680</b>	<b>145.281</b>	<b>-11.601</b>	<b>-8,0%</b>
Attività e pass. non finanziarie in dismissione	-	81.623	-81.623	-100,0%
<b>Totale</b>	<b>133.680</b>	<b>226.904</b>	<b>-93.224</b>	<b>-41,1%</b>
<i>coperto da:</i>				
<b>Capitale proprio</b>				
Capitale sociale versato	7.550	17.550	-	-
Riserve e risultati a nuovo	53.969	63.234	-9.265	-14,7%
Riserva di conversione attività in funzionamento	(5.208)	(2.385)	-2.823	+118,4%
Riserva di conversione attività in dismissione	-	4.472	-4.472	-100,0%
Capitale e riserve di terzi	-	33	-33	-100,0%
Utile/(perdita) del Gruppo complessivo	10.315	(4.252)	+14.567	-342,6%
<b>Totale capitale proprio</b>	<b>76.626</b>	<b>78.652</b>	<b>-2.026</b>	<b>-2,6%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	1.915	19.757	-17.842	-90,3%
- verso banche finanziamento agevolato	-	869	-869	-100,0%
- verso MIUR finanziamento agevolato	-	-	-	n/a
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(924)	(333)	-591	+177,5%
<b>Totale debiti a medio/lungo termine</b>	<b>991</b>	<b>20.293</b>	<b>-19.302</b>	<b>-95,1%</b>
<i>Debiti a breve termine:</i>				
- verso banche	65.285	85.721	-20.436	-23,8%
- verso banche finanziamento agevolato	-	248	-248	-100,0%
- verso MIUR finanziamento agevolato	378	699	-321	-45,9%
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(1.718)	(4.740)	+3.022	-63,8%
<b>Totale debiti a breve termine</b>	<b>63.945</b>	<b>81.928</b>	<b>-17.983</b>	<b>-21,9%</b>
<b>Disponibilità liquide/depositi bancari</b>	<b>(7.882)</b>	<b>(4.528)</b>	<b>-3.354</b>	<b>+74,1%</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>57.054</b>	<b>97.693</b>	<b>-40.639</b>	<b>-41,6%</b>
Posizione finanziaria netta att. in dismissione	-	50.559	-50.559	-100,0%
<b>Totale</b>	<b>133.680</b>	<b>226.904</b>	<b>-93.224</b>	<b>-41,1%</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(migliaia di euro)</i>	2011	2010
<b>Disponibilità liquide iniziali (*)</b>	<b>11.500</b>	<b>14.083</b>
<i>Attività operative</i>		
<b>Utile netto delle Continuing operation</b>	<b>2.104</b>	<b>2.097</b>
<b>Risultato netto delle Discontinued operation</b>	<b>8.206</b>	<b>(6.435)</b>
- Ammortamento imm. materiali	4.411	5.454
- Ammortamento imm. immateriali	5.054	5.399
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	1.066	3.280
- Plusvalenza netta di rivalutazione	(3.522)	0
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	1.537	1.418
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	(390)	(8.155)
- (Plusvalenza)/minusvalenza realizzata dalla cessione di Discontinued operation	(9.862)	0
- (Plusvalenze)/minusvalenze da cessione di rami d'azienda	(3.024)	0
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing	4.234	9.766
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	3.552	645
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	(1)	(19)
- Imposte sul reddito	(2.791)	4.440
<b>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</b>	<b>10.574</b>	<b>17.890</b>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	4.311	(13.376)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	(5.660)	5.034
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	4.632	5.066
- Variazione netta altre attività/passività	(666)	(776)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(1.847)	(4.245)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati	(4.261)	(10.218)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(12)	(3.603)
- Imposte sul reddito pagate	(3.185)	(2.965)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>	<b>3.886</b>	<b>(7.193)</b>
<i>Attività di investimento</i>		
- (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(5.678)	(9.572)
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(2.097)	(3.249)
- Prezzo netto da cessione imm. materiali e immateriali	895	10.122
- Flusso di cassa generato dalla cessione di rami d'azienda	19.411	0
- Flusso di cassa assorbito dalle operazioni di aggregazione aziendale	(1.477)	0
- Flusso di cassa generato dalla cessione delle Discontinued operation (al netto delle disp. liquide)	29.068	0
- (Investimenti)/disinvestimenti di attività finanziarie	1	188
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>40.123</b>	<b>(2.511)</b>
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	(42.558)	4.301
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari	1.578	3.351
- Esborso per variazione di possesso società controllate e jv	0	(406)
- Distribuzione dividendi	(5.250)	0
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>(46.230)</b>	<b>7.246</b>
<b>Variazione differenza di conversione</b>	<b>(1.397)</b>	<b>(125)</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>	<b>(3.618)</b>	<b>(2.583)</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>7.882</b>	<b>11.500</b>
<i>di cui relative ad:</i>		
- Continuing operation	7.882	4.528
- Discontinued operation	0	6.972
<i>(*) comprensivo delle disponibilità liquide delle Discontinued operation</i>		

Allegato 4

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

	2011		2010	
	Risultato	Patrimonio Netto	Risultato	Patrimonio Netto
Capogruppo Isagro S.p.A.	9.119	76.140	(6.830)	72.035
Utili intragruppo	(2.159)	(10.740)	(394)	(8.586)
Effetto fiscale su utili intragruppo	972	3.770	(75)	2.798
Utili/riserve delle società consolidate	2.618	12.663	3.557	10.285
Dividendi intragruppo	(240)	-	(596)	-
Differenza di conversione dei bilanci in valuta	-	(5.207)	-	2.087
<b>Totale Gruppo Isagro</b>	<b>10.310</b>	<b>76.626</b>	<b>(4.338)</b>	<b>78.619</b>
(Utile)/Perdita a riserva di terzi	5	-	86	33
<b>Totale Bilancio consolidato</b>	<b>10.315</b>	<b>76.626</b>	<b>(4.252)</b>	<b>78.652</b>

## Note esplicative sugli indicatori alternativi di performance

In conformità a quanto indicato nella raccomandazione CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b) si segnala che gli schemi riclassificati presentati nella presente Relazione degli Amministratori sulla gestione presentano alcune differenze nella terminologia utilizzata e nel grado di dettaglio rispetto agli schemi ufficiali esposti nelle tavole contabili illustrate nelle pagine seguenti.

Lo schema di riclassificazione del Conto Economico consolidato introduce, in particolare, le accezioni di:

- **EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti** che nel prospetto di Conto Economico consolidato ufficiale equivale alla differenza tra la voce “Totale ricavi” al lordo degli “Altri ricavi non ricorrenti” e l’aggregato dei costi operativi esclusi gli “Altri costi non ricorrenti”;
- **EBITDA (o Margine operativo lordo)** che nel prospetto di Conto Economico consolidato ufficiale equivale alla differenza tra la voce “Totale ricavi” e l’aggregato dei costi operativi;
- **EBIT (o Risultato operativo)** che nel prospetto di Conto Economico consolidato ufficiale equivale alla differenza tra la voce “Totale ricavi” e l’aggregato dei costi operativi, gli “Ammortamenti” e le “Perdite di valore delle immobilizzazioni”.

Lo schema di riclassificazione dello Stato Patrimoniale consolidato, come riportato nell’Allegato 2 “Stato patrimoniale consolidato riclassificato”, è stato costruito partendo dalle voci dello schema a sezioni contrapposte dello stato patrimoniale consolidato ufficiale e introducendo le seguenti voci:

- **Capitale fisso netto**, dato dalla somma di “Immobilizzazioni materiali”, “Immobilizzazioni immateriali”, “Avviamento”, “Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto”, “Crediti e altre attività non correnti”, “Imposte anticipate” meno “Imposte differite”, “Fondi non correnti” e “Altre passività non correnti”;
- **Capitale circolante netto**, dato dalla somma di “Rimanenze”, “Crediti commerciali”, “Altre attività e crediti diversi correnti”, “Crediti tributari” meno “Debiti commerciali”, “Fondi correnti”, “Debiti tributari” ed “Altre passività e debiti diversi correnti”;
- **Capitale investito**, dato dalla somma algebrica di “Capitale fisso netto” e “Capitale circolante netto”;
- **Capitale investito netto**, dato dalla somma algebrica di “Capitale investito” e “Benefici per i dipendenti - T.F.R.”.

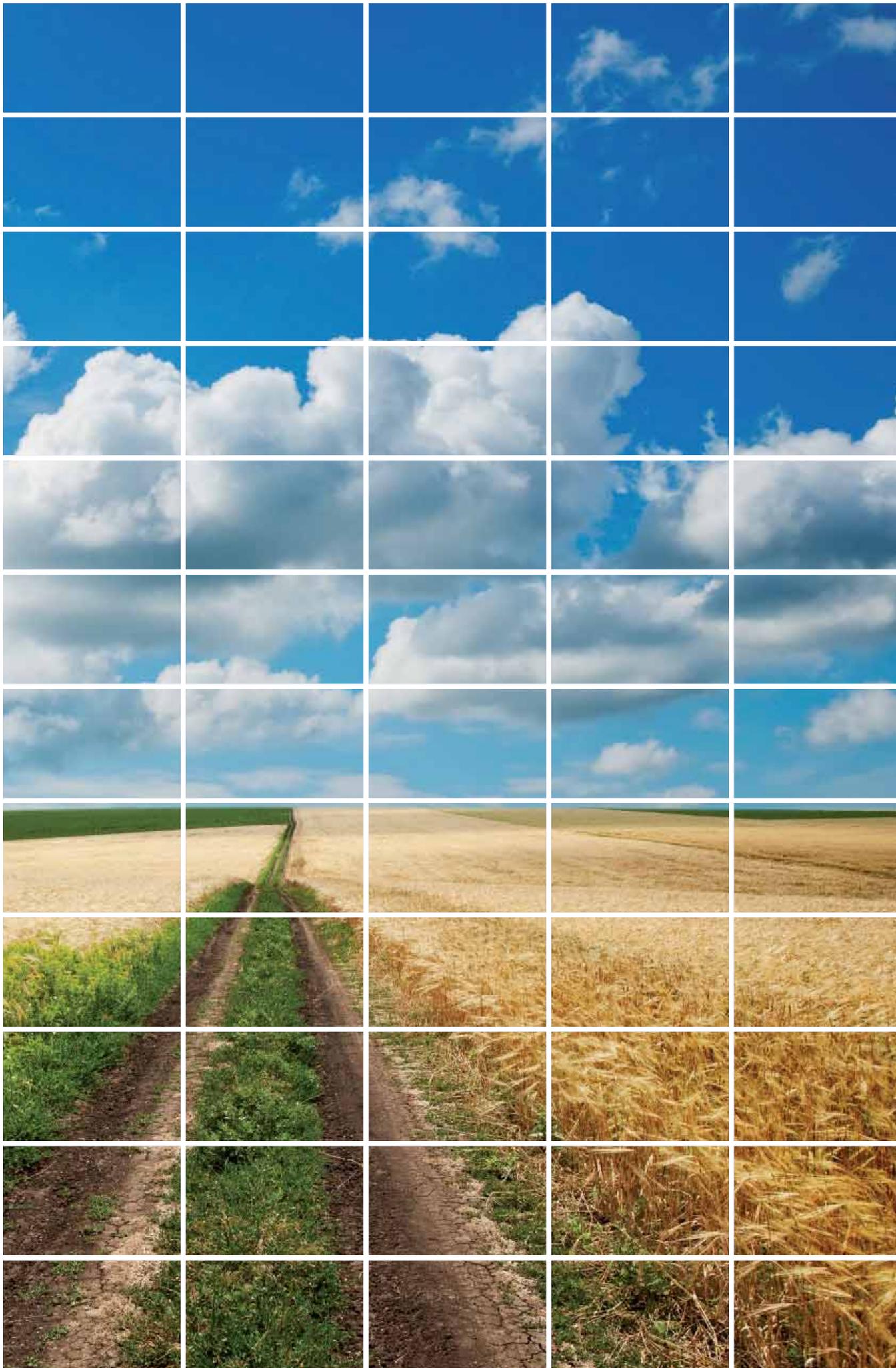
Infine, con riferimento al paragrafo sui “Principali indicatori” si segnala che:

- **Utile/(perdita) per azione** è stato ottenuto rapportando il “Risultato netto di gruppo” dell’esercizio al numero totale di azioni emesse da Isagro S.p.A., che alla data del 31 dicembre 2011 era pari a 17.550.000;
- **Mezzi propri per azione** è stato costruito rapportando i “Mezzi propri” alla data di chiusura dell’esercizio al numero totale di azioni emesse da Isagro S.p.A.;
- **R.O.E. (o Return on Equity)** è dato dal rapporto tra il “Risultato netto di gruppo” e i “Mezzi propri” alla data di chiusura dell’esercizio;
- **R.O.I. (o Return on Investment)** è costruito rapportando l’“EBIT” (o “Risultato operativo”) di periodo e il “Capitale investito netto” alla data di chiusura dell’esercizio;
- **Capitale fisso netto/Mezzi propri + T.F.R.** è dato dal rapporto tra il “Capitale fisso netto” al numeratore e la somma di “Mezzi propri” e “T.F.R.” al denominatore;
- **Capitale circolante netto/Posizione finanziaria netta** è dato dal rapporto tra il “Capitale circolante netto” e la “Posizione finanziaria netta” alla data di chiusura dell’esercizio, in particolare, per il calcolo di tale rapporto, relativamente al 2010, è stata escluso dalla posizione finanziaria netta consuntiva la “Posizione finanziaria netta delle attività in dismissione”;
- Il rapporto **Posizione finanziaria netta/EBITDA** è costruito dividendo la “Posizione finanziaria netta” per il “Margine operativo lordo” di periodo. In particolare, per il calcolo di tale rapporto, relativamente al 2010, è stata esclusa dalla posizione finanziaria netta consuntiva la “Posizione finanziaria netta delle attività in dismissione”.

## 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.





**Relazione della società di revisione  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

Agli Azionisti  
della Isagro S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Isagro S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Isagro") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Isagro S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo per l'esercizio chiuso a tale data.

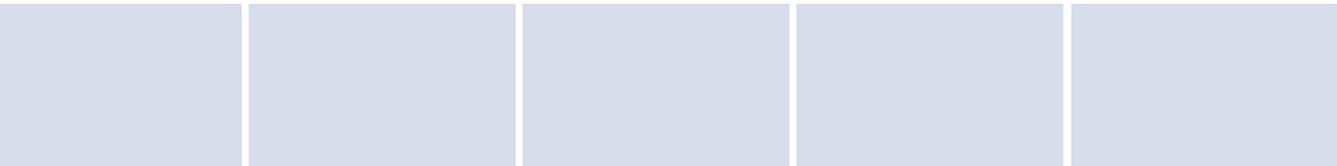
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Corporate Governance del sito internet della Isagro S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Isagro S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 28 marzo 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Franchini'.

Roberto Franchini  
(Socio)





PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI  
NOTA ILLUSTRATIVA



## SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)	Note	31.12.2011	di cui Parti correlate	31.12.2010	di cui Parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>					
Immobilizzazioni materiali	2	26.501	-	29.930	-
Immobilizzazioni immateriali	3	47.990	-	60.352	-
Avviamento	4	5.089	-	3.665	-
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	5	195	-	194	-
Crediti e altre attività non correnti	6	3.084	-	3.737	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	12	1.003	772	471	421
Attività finanziarie per strumenti derivati	13	-	-	188	-
Imposte anticipate	7	8.819	-	5.706	-
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>92.681</b>		<b>104.243</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>					
Rimanenze	8	38.179	-	34.222	-
Crediti commerciali	9	47.932	2.078	52.272	16.353
Altre attività e crediti diversi correnti	10	5.261	449	5.255	415
Crediti tributari	11	3.248	-	2.782	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	12	3.094	39	2.649	2.088
Attività finanziarie per strumenti derivati	13	661	-	3.924	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14	7.882	-	4.528	-
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>106.257</b>		<b>105.632</b>	
<b>Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation</b>	25	-		133.557	1.184
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>198.938</b>		<b>343.432</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale		17.550	-	17.550	-
Riserve		29.134	-	31.578	-
Riserva di conversione attribuibile alle attività destinate alla vendita		-	-	4.472	-
Utili a nuovo e di periodo		29.942	-	25.019	-
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	15	<b>76.626</b>		<b>78.619</b>	
<b>Patrimonio netto di terzi</b>		<b>-</b>		<b>33</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	16	<b>76.626</b>		<b>78.652</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>					
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	17	1.915	-	20.626	-
Passività finanziarie per strumenti derivati	13	79	-	326	-
Benefici per i dipendenti -TFR	18	3.273	-	4.008	-
Fondi non correnti		-	-	-	-
Imposte differite	7	2.056	-	4.334	-
Altre passività non correnti	19	1.265	-	697	-
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>8.588</b>		<b>29.991</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>					
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	17	65.663	-	86.668	1.353
Passività finanziarie per strumenti derivati	13	2.037	-	1.833	-
Debiti commerciali	20	37.210	883	34.512	369
Fondi correnti	21	2.015	-	1.583	-
Debiti tributari	22	1.800	-	1.768	-
Altre passività e debiti diversi correnti	23	4.999	251	5.932	-
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>113.724</b>		<b>132.296</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>122.312</b>		<b>162.287</b>	
<b>Passività associate alle Discontinued operation</b>	25	-		<b>102.493</b>	13.189
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>		<b>198.938</b>		<b>343.432</b>	

## CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2011	di cui Parti correlate	2010	di cui Parti correlate
Ricavi	26	144.318	3.445	133.800	36.852
Altri ricavi operativi	27	5.393	314	4.726	1.655
Altri ricavi non ricorrenti	28	3.502	-	8.028	-
<b>Totale ricavi</b>		<b>153.213</b>		<b>146.554</b>	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	29	(88.259)	(1.032)	(76.712)	(307)
Costi per servizi e prestazioni	30	(27.480)	(418)	(26.158)	(838)
Costi del personale	31	(24.905)	-	(24.732)	-
Altri costi operativi	32	(3.829)	-	(4.597)	(19)
Altri costi non ricorrenti	33	(1.646)	-	-	-
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	34	3.416	-	476	-
Costi per lavori in economia capitalizzati	35	2.946	-	4.064	-
		<b>13.456</b>		<b>18.895</b>	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	36	(4.411)	-	(4.753)	-
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	36	(5.054)	-	(5.189)	-
Perdite di valore delle immobilizzazioni	37	(1.066)	-	(515)	-
Plusvalenza netta di rivalutazione	38	3.522	-	-	-
		<b>6.447</b>		<b>8.438</b>	
(Oneri)/proventi finanziari netti	39	(7.200)	123	(2.326)	896
Utili (perdite) da collegate	40	66	-	4	-
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>		<b>(687)</b>		<b>6.116</b>	
Imposte sul reddito	41	2.791	-	(4.019)	-
<b>Utile (perdita) netto derivante da attività in funzionamento</b>		<b>2.104</b>		<b>2.097</b>	
<b>Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i></b>	25	<b>8.206</b>	-	<b>(6.435)</b>	-
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b>10.310</b>		<b>(4.338)</b>	
Attribuibile a:					
<b>Azionisti della capogruppo</b>		<b>10.315</b>		<b>(4.252)</b>	
<b>Terzi</b>		<b>(5)</b>		<b>(86)</b>	
<b>Utili per azione:</b>					
- base per l'utile del periodo		0,59		(0,24)	
- base per l'utile da attività in funzionamento		0,12		0,12	
- diluito per l'utile del periodo		0,59		(0,24)	
- diluito per l'utile da attività in funzionamento		0,12		0,12	

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	Note	2011	2010
(migliaia di euro)			
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b>10.310</b>	<b>(4.338)</b>
Utile (perdita) da Cash Flow Hedges	15	326	(167)
Imposte sul reddito		(90)	47
		236	(120)
Variazione della riserva (differenza) di conversione		(7.302)	5.135
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>(7.066)</b>	<b>5.015</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>3.244</b>	<b>677</b>
Attribuibile a:			
<b>Azionisti della Capogruppo</b>		<b>3.257</b>	<b>759</b>
<b>Terzi</b>		<b>(13)</b>	<b>(82)</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2011	2010
<b>Disponibilità liquide iniziali</b>	14	<b>11.500</b>	<b>14.083</b>
<b>Attività operative</b>			
Utile netto delle <i>Continuing operation</i>		2.104	2.097
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>	25	8.206	(6.435)
- Ammortamento imm. materiali	36	4.411	5.454
- Ammortamento imm. immateriali	36	5.054	5.399
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	37	1.066	3.280
- Plusvalenza netta di rivalutazione	38	(3.522)	-
- Accantonamento ai fondi (incluso TFR)	18,21	1.537	1.418
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	28,33	(390)	(8.155)
- (Plusvalenza)/minusvalenza realizzata dalla cessione di <i>Discontinued operation</i>	25	(9.862)	-
- (Plusvalenze)/minusvalenze da cessione di rami d'azienda	28	(3.024)	-
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing		4.234	9.766
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	39	3.552	645
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	5	(1)	(19)
- Imposte sul reddito	41	(2.791)	4.440
<b>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</b>		<b>10.574</b>	<b>17.890</b>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali		4.311	(13.376)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	8	(5.660)	5.034
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali		4.632	5.066
- Variazione netta altre attività/passività		(666)	(776)
- Utilizzo fondi (incluso TFR)	18,21	(1.847)	(4.245)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati		(4.261)	(10.218)
- Flusso finanziario da strumenti derivati		(12)	(3.603)
- Imposte sul reddito pagate		(3.185)	(2.965)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>		<b>3.886</b>	<b>(7.193)</b>
<b>Attività di investimento</b>			
- (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	3	(5.678)	(9.572)
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	2	(2.097)	(3.249)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali		895	10.122
- Flusso di cassa generato dalla cessione di rami d'azienda	28	19.411	-
- Flusso di cassa assorbito dalle operazioni di aggregazione aziendale	1	(1.477)	-
- Flusso di cassa generato dalla cessione delle <i>Discontinued operation</i> (al netto delle disp.liquide)	25	29.068	-
- (Investimenti)/disinvestimenti di attività finanziarie		1	188
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>		<b>40.123</b>	<b>(2.511)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
- Incremento/(decremento) di debiti finanziari (correnti e non)		(42.558)	4.301
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari		1.578	3.351
- Esborso per variazione di possesso società controllate e jv		-	(406)
- Distribuzione dividendi	42	(5.250)	-
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale		-	-
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>		<b>(46.230)</b>	<b>7.246</b>
<b>Variazione differenza di conversione</b>		<b>(1.397)</b>	<b>(125)</b>
<b>Flusso di disponibilità liquide del periodo</b>		<b>(3.618)</b>	<b>(2.583)</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	14	<b>7.882</b>	<b>11.500</b>
di cui relative a:			
- <i>Continuing operation</i>		7.882	4.528
- <i>Discontinued operation</i>		0	6.972
		<u>7.882</u>	<u>11.500</u>

### Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2010

(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 di copertura	Riserva (differenza) di conversione	Riserva di conversione att. dismesse	Altre riserve	Totale				
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	17.550	23.970	(116)	(2.996)	-	12.363	33.221	27.243	78.014	367	78.381
<b>Movimenti di periodo:</b>											
Utili (perdite) di periodo	-	-	-	-	-	-	-	(4.252)	(4.252)	(86)	(4.338)
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	(120)	5.131	-	-	5.011	-	5.011	4	5.015
<b>Totale conto economico complessivo</b>	-	-	(120)	5.131	-	-	5.011	(4.252)	759	(82)	677
Dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento capitale sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Movimenti tra riserve	-	-	-	(4.470)	4.472	(2.134)	(2.132)	2.132	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	(50)	-	-	(50)	(104)	(154)	(252)	(406)
<b>Totale movimenti di periodo</b>	-	-	(120)	611	4.472	(2.134)	2.829	(2.224)	605	(334)	271
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	17.550	23.970	(236)	(2.385)	4.472	10.229	36.050	25.019	78.619	33	78.652

### Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2011

(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 di copertura	Riserva (differenza) di conversione	Riserva di conversione att. dismesse	Altre riserve	Totale				
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	17.550	23.970	(236)	(2.385)	4.472	10.229	36.050	25.019	78.619	33	78.652
<b>Movimenti di periodo:</b>											
Utili (perdite) di periodo	-	-	-	-	-	-	-	10.737	10.315	(5)	10.310
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	236	(2.822)	(4.472)	-	(7.058)	-	(7.058)	(8)	(7.066)
<b>Totale conto economico complessivo</b>	-	-	236	(2.822)	(4.472)	-	(7.058)	10.315	3.257	(13)	3.244
Dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(5.250)	(5.250)	-	(5.250)
Aumento capitale sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Movimenti tra riserve	-	-	-	-	-	142	142	(142)	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(20)	(20)
<b>Totale movimenti di periodo</b>	-	-	236	(2.822)	(4.472)	142	(6.916)	4.923	(1.993)	(33)	(2.026)
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	17.550	23.970	-	(5.207)	-	10.371	29.134	29.942	76.626	-	76.626

# 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., le sue controllate e le società a controllo congiunto (di seguito definite come "Gruppo Isagro") operano nel settore della ricerca, della gestione delle proprietà intellettuali, dello sviluppo, della produzione, della commercializzazione e della distribuzione di agrofarmaci. La sede legale del Gruppo è a Milano (Italia), Via Caldera 21.

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

### Publicazione del bilancio consolidato

La pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo Isagro per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione di Isagro S.p.A. in data 13 marzo 2012.

### Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 del Gruppo Isagro è stata redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. I principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio consolidato sono elencati alla nota n. 48, cui si rimanda.

### *Discontinued operation*

Si evidenzia che, nel contesto del processo di riposizionamento strategico del Gruppo, Isagro S.p.A.:

- ha ceduto in data 27 gennaio 2011 la propria partecipazione nella società distributiva Isagro Italia S.r.l., pari al 50% del capitale sociale, alla multinazionale giapponese Sumitomo Chemical Co. Ltd, che ora ne detiene l'intero capitale, per un corrispettivo di 15 milioni di euro;
- ha ceduto in data 4 aprile 2011 la partecipazione nella società distributiva brasiliana Sipcam Isagro Brasil S.A., pari al 50% del capitale sociale, alla società olandese Regentstreet B.V., società controllata dalla multinazionale indiana United Phosphorus Ltd., per un corrispettivo di 20 milioni di euro.

Inoltre a seguito della messa in liquidazione della *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l., quest'ultima, in data 29 marzo 2011, ha ceduto al socio Sipcam Nederland Holding N.V. l'intera partecipazione posseduta nella società distributiva argentina Agro Max S.r.l., pari al 75% del capitale sociale, per un corrispettivo di 1.584 migliaia di euro.

Ai sensi dell'IFRS 5, le cessioni elencate si configurano come *Discontinued operation*, i cui risultati, evidenziati separatamente da quelli delle attività in funzionamento, sono illustrati nella nota n. 25.

### **Operazioni non ricorrenti**

Nel mese di gennaio la capogruppo Isagro S.p.A. ha dato vita, unitamente alla società Chemtura Netherlands B.V., alla creazione di una *joint-venture* paritetica denominata ISEM S.r.l., operante nello sviluppo di nuovi principi attivi nonché nella produzione e commercializzazione di agrofarmaci. La capogruppo Isagro S.p.A. ha conferito, in data 24 gennaio 2011, nella società ISEM S.r.l., costituita nel dicembre 2010, il ramo d'azienda denominato "Erbicidi e fungicidi innovativi" per un valore di circa 40 milioni di euro ed ha quindi ceduto, in data 26 gennaio 2011, alla Chemtura Netherlands B.V. il 50% della partecipazione in ISEM S.r.l. per un corrispettivo di 20 milioni di euro.

L'operazione, oltre a determinare una plusvalenza per il Gruppo di circa 3 milioni di euro, ha comportato, come richiesto dallo IAS 27, il riallineamento al *fair value* dell'interessenza residua nelle attività nette di ISEM (50%), con l'emersione di un plusvalore di circa 3,5 milioni di euro.

I risultati economici relativi all'operazione di cessione e alla conseguente operazione di rivalutazione sono evidenziati rispettivamente nella nota n. 28 e n. 38.

Inoltre gli effetti dell'operazione sulle principali voci patrimoniali interessate è stata evidenziata nelle varie note al bilancio in apposite sezioni denominate "Cessione 50% ISEM" e "Rivalutazioni".

E' da segnalare, infine che i valori economici e patrimoniali della *joint-venture* sono inclusi nel bilancio consolidato con il metodo proporzionale.

### **Base di presentazione**

Il bilancio consolidato è composto dalla Situazione patrimoniale-finanziaria, dal Conto economico separato, dal Conto economico complessivo, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla Nota illustrativa.

In particolare:

- nella Situazione patrimoniale-finanziaria sono esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti;
- nel Conto economico separato l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- 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.

Inoltre la rappresentazione delle operazioni di cessione sopra descritte (*Discontinued operation*) ha comportato quanto segue:

- le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce "Utile/(perdita) delle *Discontinued operation*" del conto economico;
- le attività correnti e non correnti relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce "Attività non correnti destinate alla vendita e *Discontinued operation*" della situazione patrimoniale-finanziaria;
- le passività (escluso il patrimonio netto) relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce "Passività associate alle *Discontinued operation*" della situazione patrimoniale-finanziaria;
- i flussi finanziari relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati nelle note al bilancio.

Nel paragrafo 25 della presente Nota illustrativa, cui si rinvia, viene fornito il dettaglio del contenuto delle voci relative alle *Discontinued operation*.

### **Continuità aziendale**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale.

### **Variazioni di principi contabili**

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell'esercizio precedente, ad eccezione dei seguenti IFRS in vigore dal 1° gennaio 2011.

#### *IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*

In data 23 luglio 2010, con Regolamento n. 662/2010, la Commissione Europea ha introdotto l'interpretazione IFRIC 19 che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. Nel corso dell'esercizio il Gruppo non ha effettuato operazioni che richiedessero l'applicazione di tale principio.

#### IAS 24 – Informativa sulle parti correlate

In data 19 luglio 2010, con Regolamento n. 632/2010, la Commissione Europea ha introdotto una versione rivista dello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate, che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate in particolare per le persone fisiche e dirigenti con responsabilità strategiche.

L'adozione di tale modifica non ha comportato nessun impatto sul bilancio di Gruppo.

#### Miglioramenti agli International Financial Reporting Standards

In data 18 febbraio 2011, con Regolamento n. 149/2011, la Commissione Europea ha introdotto un insieme di modifiche agli IFRS (*"Improvement"*). Di seguito vengono evidenziate le principali:

##### *IFRS 3- Aggregazioni aziendali*

L'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non daranno diritto ai possessori di ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32.

##### *IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*

La modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori di bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari.

##### *IAS 1 – Presentazione del bilancio*

Con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

##### *IAS 34 – Bilanci intermedi*

La modifica richiede un'informativa addizionale per il *fair value* e per le variazioni delle classificazioni delle attività finanziarie.

L'adozione di tali miglioramenti non ha generato effetti di rilievo sul bilancio 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, entrati in vigore dopo il 31 dicembre 2011, non sono stati applicati in via anticipata.

#### IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative – Trasferimenti di attività finanziarie

In data 22 novembre 2011, con Regolamento n. 1205/2011, la Commissione Europea ha introdotto alcune modifiche all'IFRS 7, da applicarsi per i periodi contabili che avranno inizio dopo il 1° luglio 2011, che mirano a consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare meglio le esposizioni ai rischi connesse con il trasferimento di attività finanziarie e gli effetti di detti rischi sulla posizione finanziaria dell'entità. L'obiettivo è quello di promuovere la trasparenza dell'informativa sulle operazioni di trasferimento, in particolare le operazioni che comportano la cartolarizzazione delle attività finanziarie, che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere la relazione tra attività finanziarie trasferite non eliminate integralmente e le passività associate e di valutare la natura ed i rischi correlati del coinvolgimento residuo dell'entità nelle attività finanziarie eliminate.

L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

Alla data del presente bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili, che saranno adottati dal Gruppo, laddove applicabili, quando entreranno in vigore.

#### IFRS 10 – Bilancio consolidato

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – Bilancio consolidato, che sostituirà il Sic-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. I cambiamenti introdotti richiederanno al *management* valutazioni discrezionali rilevanti per determinare quali società sono controllate e, quindi, devono essere consolidate dalla controllante. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. L'applicazione di questo principio non avrà impatto sulla situazione finanziaria ed economica del Gruppo.

#### IFRS 11 – Accordi di compartecipazione

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione, che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in *Joint Venture* ed il Sic-13 Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce che le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di *joint venture*, devono essere contabilizzate utilizzando esclusivamente il metodo del patrimonio netto. E' stata quindi eliminata per tali società l'opzione di una loro contabilizzazione nel bilancio consolidato utilizzando il metodo del consolidamento proporzionale, che invece rimane l'unica modalità di contabilizzazione possibile nel caso in cui l'accordo di compartecipazione venga classificato come *joint operation*. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Il Gruppo sta ancora valutando l'impatto eventuale di tali modifiche sul conto economico e sulla situazione patrimoniale-

finanziaria consolidati, in relazione alla futura contabilizzazione della partecipazione nella *joint-venture* Isem S.r.l.

#### IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese, che costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione: in società controllate, controllate congiuntamente, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

#### IFRS 13 – Misurazione del fair value

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – Misurazione del *fair value*, che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini delle varie poste di bilancio e che si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value*. Il principio deve essere applicato in modo prospettico dal 1° gennaio 2013. L'applicazione di questo principio non avrà impatti di rilievo sulla situazione finanziaria ed economica del Gruppo.

#### IAS 19 – Benefici ai dipendenti

In data 16 giugno lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti, che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e le perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e delle attività tra le Altre componenti di conto economico complessivo. Il principio, che introduce inoltre informazioni aggiuntive da fornire alle note al bilancio, deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Il Gruppo sta ancora valutando gli impatti di tali modifiche sul conto economico consolidato, che comunque si presume saranno scarsamente significativi.

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

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.

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 2012, in particolare per quei prodotti il cui valore di realizzo è correlato all'andamento del prezzo delle *commodities*.

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

#### Immobilizzazioni immateriali in corso

Le immobilizzazioni 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 (vedi nota n. 3). Di questa voce di bilancio, pari a circa 15,5 milioni di euro, il 60% riguarda tre nuovi prodotti (IR6141, IR5878 e IR5885) commercializzati ancora in un numero limitato di mercati e per volumi non ancora significativi. Conseguentemente nella valutazione della recuperabilità di questa posta di bilancio, effettuata attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dalla vendita dei prodotti relativi, vengono generalmente sottoposti ad *impairment test* anche i valori dei principi attivi di tali prodotti non ancora ammortizzati. Tuttavia, con riferimento al valore dei due principi attivi IR5878 e IR5885, non si è ritenuto necessario effettuare l'*impairment test* in quanto il valore di iscrizione è stato confermato nell'ambito dell'operazione di conferimento del ramo d'azienda e successiva creazione della *joint-venture* ISEM S.r.l. con la società Chemtura Netherlands B.V..

In base all'*impairment test* effettuato nessuna svalutazione si è resa necessaria per queste poste di bilancio.

Si evidenzia, peraltro, che trattandosi 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 sino all'esercizio 2026 per i prodotti IR5878 ed IR5885, mentre per l'IR6141 e gli altri prodotti gli stessi sono stati determinati in maniera puntuale fino al 2015 e, a partire dal 2016, sono stati proiettati i flussi di cassa dell'ultimo anno del piano con un incremento tendenzialmente allineato al tasso di inflazione atteso.

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.

### Avviamento

Per quanto riguarda l'avviamento è da segnalare che circa l'80% della voce di bilancio si riferisce alle società Isagro Colombia S.A.S. e ISEM S.r.l. ed alla CGU Isagro Copper, 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. 4.

### Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2011 il bilancio del Gruppo Isagro evidenzia imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 3,8 milioni di euro. Nell'effettuare la verifica di recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione i budget ed i piani delle società del Gruppo, da cui non è emersa la necessità di rilevare poste rettificative ai valori iscritti in bilancio. Tuttavia non è possibile escludere a priori che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica ancora in atto potrebbe mettere in discussione i tempi e le modalità previste nel business plan per la recuperabilità di tali poste di bilancio.

### **Informativa di settore**

I settori operativi del Gruppo ai sensi dell'IFRS 8 – *Operating Segment* 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.

Le aree geografiche che costituiscono i settori operativi del Gruppo sono elencate alla nota n. 24.

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

### **Principi di consolidamento**

Il bilancio consolidato include il bilancio della Isagro S.p.A., delle società controllate e delle società a controllo congiunto (*joint-ventures*). In particolare una società viene considerata "controllata" quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinarne le politiche finanziarie ed operative, al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

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.

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. 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.

Le società a controllo congiunto (*joint-ventures*) sono consolidate col metodo proporzionale, che prevede la rilevazione nel bilancio consolidato, linea per linea, in misura proporzionale della quota di pertinenza della partecipante, delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della *joint-venture*.

### **Area di consolidamento**

Il bilancio consolidato include il bilancio della Isagro S.p.A., delle società controllate e delle società a controllo congiunto (*joint-ventures*).

Le imprese incluse nell'area di consolidamento sono elencate nella nota n. 52, a cui si rimanda.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2010, oltre alle già descritte operazioni di cessione delle partecipazioni detenute in Isagro Italia S.r.l., Sipcam Isagro Brasil S.A. e Agro Max S.r.l., e di costituzione di una *newco* co-partecipata 50/50, denominata ISEM S.r.l., con il Gruppo Chemtura, consolidata con il metodo proporzionale, sono da segnalare le seguenti operazioni:

- l'acquisto in data 29 marzo 2011 da parte della capogruppo Isagro S.p.A. della partecipazione nella società Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.), pari al 100% del capitale sociale, detenuta nella *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione, con conseguente passaggio della percentuale di possesso del Gruppo nella società dal 50 al 100%. Gli effetti dell'acquisizione, configurabile ai sensi dell'IFRS 3 quale "Aggregazione aziendale", sono illustrati nella nota n. 1;
- la liquidazione volontaria della controllata Isagro France Sarl e la cessione della partecipazione in Isagro Mexico S.A.. L'effetto di tali operazioni sul bilancio consolidato è da considerarsi totalmente trascurabile;
- la fusione di Isagro Colombia Ltda, già posseduta al 100% dal Gruppo Isagro, nella controllata Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.).

### **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/periodo;
- 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 31.12.2011	Cambio medio 2011	Cambio al 31.12.2010	Cambio medio 2010
Rupia indiana	68,713	64,8859	59,758	60,5878
Dollaro USA	1,2939	1,39196	1,3362	1,32572
Dollaro australiano	1,2723	1,34839	1,3136	1,4423
Peso argentino	5,56769	5,74525	5,3099	5,1856
Peso colombiano	2.510,57	2.569,90	2.571,38	2.515,56
Real brasiliano	2,4159	2,32651	2,2177	2,3314
Rand sudafricano	10,483	10,097	8,8625	9,6984
Peso messicano	-	17,2877	16,5475	16,7373
Yuan cinese	8,1588	8,996	8,822	8,9712
Peso cileno	671,997	672,54	625,275	675,346

#### **Attività destinate alla dismissione (*discontinued operation*)**

Come evidenziato nel precedente paragrafo "Base di presentazione" 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 (*discontinued operation*) sono presentate separatamente dalle altre attività e passività della situazione patrimoniale-finanziaria. Le attività classificate in questa riga di bilancio vengono valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* diminuito dei prevedibili costi di vendita. Eventuali perdite sono rilevate direttamente nel conto economico.

#### **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.

## **Criteria 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 corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili.

### *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 di *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 separato come se la partecipazione fosse stata ceduta.

### *Immobilizzazioni materiali*

Le immobilizzazioni 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'immobilizzazione 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 6 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 immobilizzazioni 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 prezzo netto 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 immobilizzazioni".

Le immobilizzazioni materiali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate al valore di mercato, generalmente determinato da una perizia. Se non è possibile determinare tale valore, perché si tratta di un'attività raramente oggetto di vendita, il valore di carico è stimato attraverso il metodo del costo di sostituzione ammortizzato o del reddito atteso.

#### *Immobilizzazioni 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 valore equo 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.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni 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
- altre attività (software):	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 prezzo netto di vendita dell'attività ed il suo valore d'uso. Per il calcolo di tale valore si rimanda a quanto indicato sopra in relazione alle Immobilizzazioni materiali.

#### 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. Tali costi comprendono anche le spese della cosiddetta "difesa straordinaria" sostenute 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 sottostante l'attività di sviluppo. Tali costi vengono generalmente ammortizzati in un periodo che va da un minimo di 5 ad un massimo di 15 anni, sulla base della stima del ciclo di vita del prodotto.

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.

Finchè l'attività di sviluppo e/o l'attività di registrazione dei vari prodotti da essa derivanti non vengono completate, con cadenza annuale viene verificata l'eventuale riduzione di

valore dei principali progetti in corso di realizzo (c.d. *impairment test*), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

#### *Avviamento*

L'avviamento derivante da aggregazioni aziendali è inizialmente iscritto al costo alla data di acquisizione, così come descritto al paragrafo Aggregazioni aziendali. 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 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.

#### *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 significativa e che non è classificabile come controllata o *joint-venture*.

Ai sensi del metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata è iscritta nello stato patrimoniale al costo incrementato dalle variazioni successive all'acquisizione nella quota di pertinenza del Gruppo nell'attivo netto 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 netta del Gruppo nella collegata. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio della società collegata. Profitti e perdite derivanti da transazioni tra il Gruppo e la collegata, sono eliminati in proporzione alla partecipazione nella collegata.

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 ed in circostanze simili.

#### *Partecipazioni in joint-ventures*

Le partecipazioni del Gruppo in *joint-ventures* sono rilevate mediante l'applicazione del consolidamento proporzionale. Tale metodo comporta che lo stato patrimoniale del bilancio consolidato comprenda la quota di attività della *joint-venture* che la partecipante controlla congiuntamente, nonché la quota di passività per cui essa è congiuntamente responsabile. Il conto economico del bilancio consolidato comprende la quota di ricavi e di costi dell'entità a controllo congiunto di pertinenza della partecipante.

#### *Attività finanziarie*

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo - maggiorato degli oneri accessori all'acquisto – che rappresenta il valore equo 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.

#### 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* con iscrizione degli utili o delle perdite in una apposita voce del 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 imputati al conto economico separato.

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

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore. Tali accantonamenti vengono effettuati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che 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 valore equo 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, sono valutati al valore originario. Il *fair value* dei debiti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come onere finanziario sulla durata del debito fino a scadenza.

### *Finanziamenti*

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.

### *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 del periodo, ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività 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. Con riguardo al metodo del "corridoio", il Gruppo rileva immediatamente a conto economico tutti gli utili e perdite attuariali derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali o da modifiche delle condizioni del piano.

Nei programmi a benefici definiti, il costo imputato a conto economico è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi: (a) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti; (b) gli oneri finanziari derivanti dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo; (c) il rendimento atteso delle eventuali attività a servizio del piano; (d) gli utili e le perdite attuariali; (e) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate; (f) 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 attraverso la valutazione del lavoro svolto oppure attraverso la proporzione tra i costi sostenuti ed i costi totali stimati.

#### 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, che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere disponibile per l'uso, vengono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso.

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

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

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

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

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

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

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

In particolare per tutte le differenze temporanee imponibili viene rilevata contabilmente una passività fiscale differita, a meno che tale passività derivi dalla rilevazione iniziale dell'avviamento. Tale passività è esposta in bilancio alla voce "Imposte differite". Per tutte le differenze temporanee deducibili, invece, viene rilevata un'attività fiscale differita (imposta anticipata) nella misura in cui è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Anche in presenza di perdite fiscali o crediti di imposta riportati a nuovo viene rilevata un'attività fiscale differita nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro capiente. Tale attività è esposta in bilancio alla voce "Imposte anticipate". Il valore da riportare in bilancio per le imposte anticipate viene riesaminato ad ogni chiusura di esercizio e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro in modo da permettere al credito di essere utilizzato.

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

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

#### *Cancellazione di un'attività finanziaria*

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

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

Al contrario, se il cessionario ha la capacità di ottenere i benefici dell'attività trasferita, ossia è libero di vendere o di impegnare l'intero valore equo dell'attività trasferita, il cedente deve rimuovere l'attività dal suo prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. In caso di cessione, la differenza tra il valore contabile dell'attività trasferita e la sommatoria dei corrispettivi ricevuti e qualsiasi rettifica precedente che rifletta il *fair value* di quella attività, che è stata accumulata nel patrimonio netto, viene inclusa nel conto economico dell'esercizio.

#### *Strumenti finanziari derivati*

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al valore di mercato (c.d. *fair value*). 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 alle valutazioni fornite dagli istituti di credito da cui lo strumento finanziario è stato acquistato.

In particolare:

- il *fair value* dei contratti a termine in valuta e delle operazioni di *domestic currency swap* è calcolato con riferimento ai tassi di cambio a termine attuali per contratti con simile profilo di maturazione;
- il *fair value* dei contratti di *swap* su tassi di interesse è determinato calcolando il valore attuale differenziale – tasso fisso vs tasso variabile - dei futuri flussi di cassa attesi, tenendo conto delle previste variazioni dei tassi di riferimento;
- il valore di mercato dei contratti di acquisto a termine di *commodities* è determinato con riferimento a valori a termine attuali per contratti con simile profilo di maturazione.

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 separato. 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 separato 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 valore equo devono essere imputati nel conto economico separato.

## **INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA**

### **1. Aggregazioni aziendali**

In data 29 marzo 2011 la capogruppo Isagro S.p.A. ha acquistato, per un corrispettivo di 3.600 migliaia di euro, dalla *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione la partecipazione da quest'ultima detenuta nella società colombiana Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.), portando la percentuale di possesso del Gruppo nella società dal 50 al 100%. Il prezzo pattuito è stato corrisposto per 362 migliaia di euro mediante bonifico bancario e per 2.737 migliaia di euro mediante compensazione con un credito finanziario vantato dalla capogruppo nei confronti di Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione. Al 31 dicembre la capogruppo risulta quindi ancora debitrice verso la *joint-venture* per l'acquisto della società di 501 migliaia di euro (quota proporzionale del Gruppo pari a 250 migliaia di euro).

L'acquisizione totalitaria della società, che opera nella distribuzione di agrofarmaci sul territorio colombiano, è stata effettuata al fine di garantire al Gruppo il pieno controllo del canale distributivo dei propri prodotti in un territorio dove, sulla base dei nuovi piani industriali, si attende un'espansione delle vendite.

Come previsto dall'IFRS 3 la suddetta operazione è stata contabilizzata applicando il metodo dell'acquisizione, con conseguente rilevazione delle attività acquisite e delle passività assunte identificabili ai rispettivi *fair value* alla data di acquisizione.

Si segnala inoltre che, trattandosi di un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi in quanto il Gruppo già possedeva alla data di acquisizione il 50% della società, l'interessenza già detenuta è stata allineata al suo *fair value*. Tale allineamento, che ha comportato la rilevazione di una perdita di 515 migliaia di euro, è stato effettuato nel bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, essendo i termini contrattuali dell'operazione già noti prima della chiusura del bilancio.

Il *fair value* delle attività e delle passività della Barpen International S.A.S. alla data dell'acquisizione era il seguente:

	<i>Fair value</i>	Valori contabili
<b>Attivo</b>		
Immobilizzazioni materiali	60	60
Immobilizzazioni immateriali	889	16
Imposte anticipate	232	232
Rimanenze	885	733
Crediti commerciali	1.342	1.342
Altre attività e crediti tributari	418	418
Disponibilità liquide	146	146
	3.972	2.947
<b>Passivo</b>		
Debiti finanziari	1.589	1.589
Altre passività finanziarie	6	6
Imposte differite	338	0
Debiti commerciali	510	510
Fondi correnti	15	15
Debiti tributari	7	7
Altre passività	126	126
	2.591	2.253
<i>Fair value</i> delle attività nette identificate	1.381	

Il *fair value* dei crediti commerciali ammonta a 1.342 migliaia di euro. Il valore degli stessi, al lordo del fondo svalutazione crediti, ammonta a 1.382 migliaia di euro.

In sede di acquisizione sono state individuate delle immobilizzazioni immateriali, valutabili separatamente dall'avviamento, per un valore complessivo di 873 migliaia di euro. In particolare tali beni si riferiscono:

- per 707 migliaia di euro alle "Relazioni commerciali" della società, intese come capacità di mantenere un duraturo flusso di ricavi verso i clienti, basato sulla loro fedeltà alla società. La valutazione di tale bene, a cui è stato attribuito una vita utile di 8 anni sulla base del ciclo di vita medio degli acquirenti, è stata effettuata usando il metodo del "*discounted cash flows*", attualizzando i flussi di cassa netti ottenibili dalle vendite effettuate al parco clienti della società e considerando per ogni anno di vita utile del bene un "tasso di slealtà" di circa il 20%;
- per 51 migliaia di euro ai "Contratti in esclusiva" di prodotti agrofarmaci con i fornitori extra-gruppo della società. Per la valutazione di tale bene, cui è stata attribuita una vita utile di 5 anni sulla base della scadenza media dei contratti di distribuzione, si è proceduto all'attualizzazione dei flussi di cassa netti ottenibili dalle vendite dei prodotti relativi a tali contratti di esclusiva;

- per 115 migliaia di euro ai “Marchi” relativi ad alcuni prodotti della società. Per la valutazione di tali beni, ai quali è stato attribuito una vita utile di 8 anni, si è proceduto all'attualizzazione di ipotetiche *royalties* ottenibili dallo sfruttamento commerciale da parte di terzi dei marchi individuati.

Da tale aggregazione aziendale è emerso un avviamento di 2.176 migliaia di euro. Tale avviamento, che non è deducibile fiscalmente, risulta così determinato:

Corrispettivo pattuito per l'acquisto dell'ulteriore 50% di Barpen	1.800
+ <i>Fair value</i> partecipazione già posseduta in Barpen (al netto del risultato di periodo)	1.757
	3.557
<i>Fair value</i> attività/passività della controllata alla data di acquisizione	(1.381)
Avviamento	2.176

I costi relativi alla transazione, pari a 28 migliaia di euro, sono stati interamente spesi a conto economico. Si segnala che nel rendiconto finanziario il flusso relativo all'operazione di aggregazione aziendale, pari a 1.800 migliaia di euro, è stato espresso al netto delle disponibilità liquide acquisite (73 migliaia di euro) e della quota di prezzo non ancora corrisposto (250 migliaia di euro).

Dalla data di acquisizione, l'ulteriore 50% di Barpen ha contribuito al fatturato per 2.026 migliaia di euro e all'utile di periodo per 100 migliaia di euro. Se l'acquisizione fosse stata effettuata all'inizio dell'anno, i valori sarebbero stati rispettivamente 2.408 migliaia di euro e 58 migliaia di euro.

## 2. Immobilizzazioni materiali – 26.501 (29.930)

La composizione ed i movimenti di sintesi delle immobilizzazioni materiali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Composizione	31.12.2010			Variazione	31.12.2011		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Terreni	1.055	0	1.055	0	1.055	0	1.055
Fabbricati:							
- beni di proprietà	15.392	(4.798)	10.594	(953)	15.119	(5.478)	9.641
- migliorie su beni di terzi	703	(564)	139	(24)	703	(588)	115
	16.095	(5.362)	10.733	(977)	15.822	(6.066)	9.756
Impianti e macchinario:							
- beni di proprietà	35.368	(19.671)	15.697	(2.702)	34.194	(21.199)	12.995
- contributo conto capitale	(357)	233	(124)	35	(357)	268	(89)
	35.011	(19.438)	15.573	(2.667)	33.837	(20.931)	12.906
Attrezzature:							
- beni di proprietà	4.187	(3.218)	969	49	4.497	(3.479)	1.018
	4.187	(3.218)	969	49	4.497	(3.479)	1.018
Altri beni:							
- mobili e arredi	1.047	(796)	251	(29)	1.088	(866)	222
- autoveicoli	266	(144)	122	(21)	267	(166)	101
- elaboratori dati	2.307	(1.807)	500	(135)	2.283	(1.918)	365
	3.620	(2.747)	873	(185)	3.638	(2.950)	688
Imm. in corso e acconti:							
- beni di proprietà	727	0	727	351	1.078	0	1.078
	727	0	727	351	1.078	0	1.078
<b>Totale</b>	<b>60.695</b>	<b>(30.765)</b>	<b>29.930</b>	<b>(3.429)</b>	<b>59.927</b>	<b>(33.426)</b>	<b>26.501</b>

Movimenti del periodo	Differenza di conversione (c. storico)	Acquisti	Riclassificazioni (c.storico)	Aggregazioni aziendali	Alienazioni	Differenza di conversione (f.do amm.to)	Ammortamento	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
Terreni	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fabbricati:									
- beni di proprietà	(429)	50	109	0	(3)	111	(791)	0	(953)
- migliorie su beni di terzi	0	0	0	0	0	0	(24)	0	(24)
	(429)	50	109	0	(3)	111	(815)	0	(977)
Impianti e macchinario:									
- beni di proprietà	(1.464)	789	284	0	(783)	781	(3.008)	699	(2.702)
- contributo conto capitale	0	0	0	0	0	0	35	0	35
	(1.464)	789	284	0	(783)	781	(2.973)	699	(2.667)
Attrezzature:									
- beni di proprietà	(39)	310	40	1	(2)	24	(287)	2	49
	(39)	310	40	1	(2)	24	(287)	2	49
Altri beni:									
- mobili e arredi	(3)	11	13	26	(6)	1	(77)	6	(29)
- autoveicoli	(27)	19	9	0	0	15	(37)	0	(21)
- elaboratori dati	(24)	98	0	3	(101)	14	(222)	97	(135)
	(54)	128	22	29	(107)	30	(336)	103	(185)
Immobilizzazioni in corso e acconti:									
- beni di proprietà	(14)	820	(455)	0	0	0	0	0	351
	(14)	820	(455)	0	0	0	0	0	351
<b>Totale</b>	<b>(2.000)</b>	<b>2.097</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>(895)</b>	<b>946</b>	<b>(4.411)</b>	<b>804</b>	<b>(3.429)</b>

Gli investimenti completati nel periodo si riferiscono, essenzialmente, a progetti di adeguamento della sicurezza e di miglioramento degli impianti esistenti presso i siti produttivi di Adria, di Aprilia e di Bussi della capogruppo Isagro S.p.A..

Si segnala inoltre che, presso lo stabilimento di Panoli della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd, sono stati dismessi macchinari obsoleti e non più utilizzabili nel ciclo produttivo; tale operazione ha determinato un decremento del costo storico della voce "Impianti e macchinario" per 754 migliaia di euro e del valore netto contabile per 62 migliaia di euro.

La voce "Immobilizzazioni in corso", pari a 1.078 migliaia di euro, riguarda, principalmente, interventi di adeguamento della sicurezza e di miglioramento degli impianti esistenti presso i siti produttivi di Aprilia e di Bussi.

Si evidenzia infine che al 31.12.2011 non vi sono in essere impegni contrattuali significativi con fornitori terzi.

### 3. Immobilizzazioni immateriali – 47.990 (60.352)

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

Composizione	31.12.2010			Variazione	31.12.2011		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- fungicida IR 8116	0	0	0	246	246	0	246
- difesa straordinaria	5.484	(1.991)	3.493	1.386	8.392	(3.513)	4.879
	5.484	(1.991)	3.493	1.632	8.638	(3.513)	5.125
Costi di sviluppo processi	226	0	226	(130)	96	0	96
Know-how di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.200	(2.889)	7.311	(681)	10.200	(3.570)	6.630
- erbicida IR 5878	14.730	(3.766)	10.964	(3.274)	10.273	(2.583)	7.690
- fungicida IR 5885	15.579	(2.248)	13.331	(6.555)	8.516	(1.740)	6.776
- altri fungicidi	77	(11)	66	(5)	77	(16)	61
- Remedier	773	(244)	529	(52)	773	(296)	477
- biostimolanti e fumiganti	0	0	0	102	128	(26)	102
	41.359	(9.158)	32.201	(10.465)	29.967	(8.231)	21.736
Know-how di processo	919	(304)	615	(34)	1.106	(525)	581
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	4.471	(1.585)	2.886	1.440	6.512	(2.186)	4.326
Altre:							
- relazioni commerciali	0	0	0	682	751	(69)	682
- software	1.661	(909)	752	(46)	1.395	(689)	706
	1.661	(909)	752	636	2.146	(758)	1.388
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	18.907	0	18.907	(5.074)	13.833	0	13.833
- altri beni	1.272	0	1.272	(367)	905	0	905
	20.179	0	20.179	(5.441)	14.738	0	14.738
	74.299	(13.947)	60.352	(12.362)	63.203	(15.213)	47.990

Movimenti del periodo	Differenza di conversione	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Aggregazioni aziendali	Riclassifiche	Cessione 50% Isem	Rivalutazioni	Ammortamenti Svalutazioni	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti:								
- fungicida IR 8116	0	0	0	0	0	246	0	246
- difesa straordinaria	0	3.031	0	0	0	0	(1.645)	1.386
	0	3.031	0	0	0	246	(1.645)	1.632
Costi di sviluppo processi	0	57	0	(187)	0	0	0	(130)
Know-how di prodotto:								
- fungicida IR 6141	0	0	0	0	0	0	(681)	(681)
- erbicida IR 5878	0	0	0	1.095	(5.482)	1.813	(700)	(3.274)
- fungicida IR 5885	0	0	0	0	(6.665)	726	(616)	(6.555)
- altri fungicidi	0	0	0	0	0	0	(5)	(5)
- Remedier	0	0	0	0	0	0	(52)	(52)
- biostimolanti e fumiganti	0	35	0	93	0	0	(26)	102
	0	35	0	1.188	(12.147)	2.539	(2.080)	(10.465)
Know-how di processo	0	0	0	187	0	0	(221)	(34)
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	(9)	120	174	1.871	(197)	286	(805)	1.440
Altre:								
- relazioni commerciali	44	0	707	0	0	0	(69)	682
- software	0	188	0	0	0	0	(234)	(46)
	44	188	707	0	0	0	(303)	636
Immobilizzazioni in corso e acconti:								
- registrazioni	0	2.247	0	(2.692)	(4.133)	570	(1.066)	(5.074)
- altri beni	0	0	0	(367)	0	0	0	(367)
	0	2.247	0	(3.059)	(4.133)	570	(1.066)	(5.441)
	35	5.678	881	0	(16.477)	3.641	(6.120)	(12.362)

Le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso incluse nei costi di sviluppo e nelle immobilizzazioni in corso, pari a 14.079 migliaia di euro, riguardano essenzialmente le spese di registrazione sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari Paesi dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari del Gruppo.

La voce "difesa straordinaria", pari a 4.879 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 in particolare le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti richiesti da normative comunitarie.

Le variazioni di periodo sono essenzialmente da ricondurre all'operazione di creazione di una *joint-venture* con il Gruppo Chemtura denominata ISEM S.r.l., già illustrata nelle premesse al bilancio, i cui effetti sono evidenziati nelle colonne "Cessione 50% ISEM" e "Rivalutazioni". Per una descrizione più dettagliata dell'operazione si rimanda alle note n. 28 e n. 38.

La colonna "Aggregazioni aziendali" si riferisce all'operazione di acquisizione del 50% della società Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.), per la quale, in applicazione dell'IFRS 3, sono state rilevate immobilizzazioni immateriali, separabili dall'avviamento, già descritte nella nota n. 1, a cui si rimanda.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto ad effettuare un aggiornamento delle analisi relative allo stato di avanzamento tecnico dei progetti e dei risultati finora ottenuti, da cui sono emerse delle criticità relativamente ad alcuni investimenti in corso per l'ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita di prodotti proprietari, che si sono dimostrati, anche alla

luce di ulteriori studi richiesti dalle autorità preposte, antieconomici per il Gruppo. Conseguentemente si è proceduto ad effettuare, ai sensi dello IAS 38, la completa svalutazione dei costi sostenuti relativamente a tali progetti, iscritti tra le “immobilizzazioni in corso”, per un ammontare complessivo di 1.066 migliaia di euro.

#### Immobilizzazioni in corso – impairment test

Come previsto dallo IAS 36, il Gruppo Isagro procede annualmente alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore dei principali prodotti in sviluppo e delle registrazioni in corso ad essi connesse (c.d. *impairment test*).

E' da segnalare che, in considerazione del fatto che i valori iscritti nella voce “*know-how* di prodotto” sono relativi a costi sostenuti per lo sviluppo di nuovi prodotti attualmente commercializzati su alcuni mercati e che la recuperabilità di tali costi è connessa anche all'ottenimento di ulteriori registrazioni in altri mercati di riferimento (i cui costi sono iscritti tra le immobilizzazioni in corso), si ritiene opportuno sottoporre ad *impairment test* annualmente i valori complessivi relativi sia al *know-how* di prodotto che alle registrazioni in corso di ottenimento.

L'*impairment test* viene effettuato confrontando il valore contabile dei vari progetti con il loro valore recuperabile. La stima di tale valore viene eseguita attraverso l'utilizzo del modello “*Discounted cash flow*” che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

Tuttavia, non si è ritenuto necessario effettuare l'*impairment test* per il *know-how* dei prodotti IR5878 ed IR5885 in quanto si tratta di beni già entrati in ammortamento il cui valore recuperabile è stato confermato sia dall'operazione di conferimento del ramo d'azienda che dalla successiva cessione del 50% della partecipazione in Isem S.r.l. da parte della capogruppo Isagro S.p.A. alla società Chemtura Netherlands B.V., descritte nella nota n. 28, in cui quest'ultima ha riconosciuto alle immobilizzazioni immateriali in questione un valore superiore rispetto al loro valore contabile.

Di seguito sono indicati i principali parametri adottati nella determinazione del valore recuperabile del *know-how* e delle registrazioni in corso della molecola IR6141 e delle sole registrazioni ancora non disponibili per l'uso relative ai prodotti IR5878, IR5885 e Tetraconazolo.

#### Ipotesi di business

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento ai piani aziendali utilizzati nell'elaborazione del Business Plan della capogruppo Isagro S.p.A. relativo al periodo 2012-2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2012), nonché di quello della *joint-venture* ISEM S.r.l. relativo al periodo 2012-2026 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della *joint-venture* in data 12 marzo 2012).

#### Orizzonte temporale considerato

Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi, è stata stabilita una vita utile dei vari progetti pari a 15 anni. Detto valore riflette la durata media attesa di vita commerciale di un nuovo

agrofarmaco di proprietà in termini di protezione della proprietà intellettuale dello stesso. I flussi di cassa sono stati determinati, con riferimento ai prodotti IR6141 e Tetraconazolo, in maniera puntuale fino al 2015 mentre, a partire dal 2016, sono stati proiettati i flussi di cassa dell'ultimo anno del piano con un incremento tendenzialmente allineato al tasso di inflazione atteso. Per le registrazioni in corso dei prodotti IR5878 ed IR5885 la stima dei ricavi è stata effettuata in maniera puntuale in funzione del piano approvato dalla *joint-venture* ISEM S.r.l.

Per il calcolo del cosiddetto *terminal value* è stato utilizzato il valore del capitale circolante netto dell'ultimo anno di proiezione dei flussi derivanti dalle corrispondenti vendite stimate.

#### Indicatori economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali indicatori di riferimento:

	<u>IR6141 e Tetraconazolo</u>	<u>IR5878 e IR5885</u>
- Inflazione	2,00%	2,00%
- Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,40	0,33
- WACC	8,20%	10,3%

#### Determinazione WACC

Per la determinazione del costo medio ponderato del capitale si è utilizzato per il costo del debito il costo medio dei debiti finanziari di Isagro, pari al 7%, mentre per il costo dei mezzi propri si è utilizzato il Capital Asset Pricing Model, impiegando:

	<u>IR6141 e Tetraconazolo</u>	<u>IR5878 e IR5885</u>
- un Alpha pari a	2%	4%
- un Beta pari a	1,20	1,30
- come tasso <i>free risk</i>	1,80%	1,80%
- come premio per il rischio	5,50%	5,50%.

Il costo dei mezzi propri è quindi risultato essere pari al 10,40% per i prodotti IR6141 e Tetraconazolo ed al 13% per i prodotti IR5878 e IR5885.

Sulla base dell'*impairment test* effettuato, nessuna perdita di valore è stata ad oggi riscontrata.

Peraltro, come richiesto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dei tre prodotti, modificando anche in maniera significativa il tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi, mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali, non ha mostrato particolari situazioni di criticità.

Il valore residuo della voce “Brevetti, licenze, marchi, registrazioni e diritti simili” pari a 4.326 migliaia di euro, risulta così composto:

- registrazioni e diritti di distribuzione di agrofarmaci	3.426
- marchi, brevetti e licenze	900.

#### 4. Avviamento – 5.089 (3.665)

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

Descrizione CGU	Valore al 31.12.2010	Variazioni del periodo				Valore al 31.12.2011
		Differenza di conversione	Aggregazioni aziendali	Rivalutazioni	Variazione totale	
- ex-Isagro Copper	886	0	0	0	0	886
- ex-Isagro BioFarming	461	0	0	0	0	461
- ISEM S.r.l.	0	0	0	937	937	937
- Isagro Asia Agrochemicals	278	(12)	0	0	(12)	266
- ex-Tetraco	209	0	0	0	0	209
- ex-FitoFormula	20	0	0	0	0	20
- Isagro Colombia S.A.S.	1.811	134	365	0	499	2.310
<b>Totale</b>	<b>3.665</b>	<b>122</b>	<b>365</b>	<b>937</b>	<b>1.424</b>	<b>5.089</b>

L’avviamento, acquisito attraverso l’aggregazione di imprese ed allocato in base allo IAS 36 a gruppi di *cash generating units* (CGU), è stato ripartito tra le unità operative elencate in tabella.

L’avviamento relativo alla ISEM S.r.l. è stato determinato quale valore differenziale fra il *fair value* dell’interessenza residua nella società, ridottasi del 50% in seguito alla cessione parziale della partecipazione posseduta al Gruppo Chemtura, ed il *fair value* delle corrispondenti attività e passività della società di pertinenza del Gruppo Isagro (50%), come descritto nella nota n. 38.

La movimentazione dell’avviamento relativo alla Isagro Colombia S.A.S., derivante dall’aggregazione aziendale descritta nella nota n. 1, è stato espresso, per maggiore chiarezza espositiva, quale valore incrementale rispetto all’avviamento presente in bilancio al 31 dicembre 2010.

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 viene condotto confrontando il valore contabile degli avviamenti con il loro valore recuperabile, determinato attraverso l’utilizzo del modello “*Discounted cash flow*”, che prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l’attualizzazione degli stessi con un tasso coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC). Per la determinazione del valore terminale è stato utilizzato il criterio dell’attualizzazione della rendita perpetua.

Di seguito vengono evidenziati i principali parametri utilizzati nella determinazione del valore recuperabile dell’avviamento delle CGU “Isagro Colombia S.A.S.”, “ISEM S.r.l.” ed “ex-Isagro Copper”, il cui valore contabile è particolarmente significativo per il Gruppo.

### Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato utilizzato un arco temporale di 4 anni, corrispondente al business plan del Gruppo, per le CGU "Isagro Colombia S.A.S." ed "ex-Isagro Copper", mentre per la CGU "ISEM S.r.l.", trattandosi di una *start-up*, è stato utilizzato un arco temporale di 15 anni. I flussi di cassa sono stati determinati in maniera puntuale fino al 2015 per le prime due CGU, essendo tale periodo coperto dai rispettivi, mentre per la CGU "ISEM S.r.l.", i flussi di cassa sono stati determinati per un periodo di 15 anni, corrispondente all'arco temporale del *Business Plan* della *joint-venture*.

Le ipotesi utilizzate per la definizione del business plan non riflettono elementi di ponderazione riferiti ai rischi climatici (ad esempio siccità, eccesso di precipitazioni) che possono peraltro assumere peso significativo. Non si è infatti ritenuto opportuno tenere conto di questo fattore specifico in quanto di difficile stima.

### Indicatori economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali indicatori di riferimento:

	Isagro Colombia S.A.S.	ISEM S.r.l.	Ex-Isagro Copper
Inflazione	4,50%	2,0%	2,00%
Tasso di crescita	2,25%	-	-
Struttura finanziaria (debiti/assets)	0,33	0,33	0,40
Wacc	11,1%	10,3%	7,6%

### Determinazione WACC

Per la determinazione del costo medio ponderato del capitale si sono utilizzati i seguenti valori:

	Isagro Colombia S.A.S.	ISEM S.r.l.	Ex-Isagro Copper
Costo dei debiti finanziari	9,0%	7,0%	7,0%
Costo dei mezzi propri	13,6%	13,0%	9,4%

Il valore del costo dei mezzi propri è stato determinato attraverso il Capital Asset Pricing Model, impiegando i seguenti parametri:

	Isagro Colombia S.A.S.	ISEM S.r.l.	Ex-Isagro Copper
Beta	1,30	1,30	1,20
Tasso free risk	1,9%	1,8%	1,8%
Premio per il rischio	9,0%	5,5%	5,5%

Sulla base delle valutazioni effettuate, nessuna perdita di valore è stata ad oggi riscontrata. Peraltro, come richiesto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile degli avviamenti, modificando il tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi, mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali, non ha mostrato particolari situazioni di criticità.

E' da segnalare infine che la determinazione del valore recuperabile delle varie CGU e delle immobilizzazioni immateriali di cui al paragrafo precedente richiede discrezionalità e uso di stime da parte del *management*. Quindi, diversi fattori, legati anche all'evoluzione del difficile contesto del mercato finanziario con impatti anche sul mercato degli agrofarmaci, potrebbero richiedere una rideterminazione del valore degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali. Le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore saranno monitorate costantemente dal Gruppo.

#### 5. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto – 195 (194)

Elenco partecipazioni	Descrizione attività	Società detentrici della partecipazione	Quota di possesso (%)	Valore di carico
Società collegate: Arterra Bioscience S.r.l. - Napoli Capitale sociale euro 250.428	Attività di ricerca nel settore della biologia e della genetica molecolare	Isagro S.p.A.	22,00	195
Totale				195

La tabella sottostante evidenzia le movimentazioni di periodo della suddetta partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto:

Composizione	Valore al 31.12.2010	Variazioni del periodo					Valore al 31.12.2011
		Acquisizioni (Alienazioni) Incrementi (Decrementi)	Differenza di conversione	Svalutazioni	Rivalutazioni	Variazione totale	
Partecipazioni in società collegate: - Arterra Bioscience S.r.l.	194	0	0	0	1	1	195
Totale	194	0	0	0	1	1	195

Le tabelle seguenti sintetizzano le informazioni economiche e patrimoniali delle società collegate:

##### Dati patrimoniali

	31.12.2011	31.12.2010
<b>Siamer S.r.l. in liquidazione</b>		
Attività	0	160
Passività	0	(190)
Patrimonio netto	0	(30)
<b>Arterra Bioscience S.r.l.</b>		
Attività	1.947	1.826
Passività	(1.500)	(1.383)
Patrimonio netto	447	443

#### Dati economici

	2011	2010
<b>Siamer S.r.l. in liquidazione</b>		
Ricavi	0	0
Utili di periodo	0	(30)
Utili di pertinenza	0	(15)
<b>Arterra Bioscience S.r.l.</b>		
Ricavi	575	504
Utili di periodo	2	88
Utili di pertinenza	1	19

Nel mese di novembre è terminato il processo di liquidazione della collegata al 50% Siamer S.r.l., con conseguente cancellazione della società dal Registro delle Imprese e ripartizione dell'attivo residuale ai soci. Essendo la partecipazione completamente svalutata è stato rilevato un provento di 50 migliaia di euro in relazione alle disponibilità liquide ed ai crediti ricevuti in assegnazione.

#### 6. Crediti ed altre attività non correnti – 3.084 (3.737)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	497	(19)	478
- cessione quote Isam	1.484	(277)	1.207
- risconti attivi	1.527	(331)	1.196
- tributari	164	(14)	150
- altri	65	(12)	53
	3.737	(653)	3.084

La voce "cessione quote Isam" si riferisce al valore attuale residuo del prezzo di cessione (2.539 migliaia di euro) della partecipazione pari al 41% del capitale sociale di Isam S.r.l. da parte della capogruppo Isagro S.p.A.. Tale voce è comprensiva sia della quota esigibile entro la fine dell'esercizio 2012 che della quota scaduta nel mese di dicembre 2011, per un valore complessivo di 603 migliaia di euro. Il credito, inoltre, risulta garantito da ipoteche su immobili e fidejussioni rilasciate dai soci della Isam S.r.l.. Sulla base delle informazioni ad oggi disponibili e delle garanzie ricevute non si ritiene necessario procedere alla svalutazione del credito.

La voce "risconti attivi" riguarda essenzialmente:

- per 491 migliaia di euro il valore residuo del risconto del corrispettivo, calcolato su un periodo di dieci anni, connesso all'obbligazione accessoria afferente un contratto per la lavorazione del Tetraconazolo stipulato tra Isagro USA Inc. e la Du Pont de Nemours & Co., la quale prevede in particolare l'utilizzazione nel periodo 2004-2014 di un nuovo impianto per la produzione e l'imballaggio del Tetraconazolo realizzato dalla stessa Du Pont de Nemours;
- per 705 migliaia di euro il 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.

## 7. Imposte anticipate e differite – 6.763 (1.372)

*Imposte anticipate – 8.819 (5.706)*

*Imposte differite – 2.056 (4.334)*

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2011
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione	
Imposte anticipate	5.706	4.846	(1.740)	7	3.113	8.819
Imposte differite	(4.334)	(313)	378	2.213	2.278	(2.056)
<b>Totale</b>	<b>1.372</b>	<b>4.533</b>	<b>(1.362)</b>	<b>2.220</b>	<b>5.391</b>	<b>6.763</b>

Il contenuto della colonna “altre variazioni” è dettagliato nella tabella sottostante in cui vengono inoltre 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 31.12.2010		Passaggi a Conto economico				Variazioni patrimoniali		Imposte anticipate/differite 31.12.2011	
	Imponibile	Imposta	Accantonamenti	Utilizzi	Affrancamento	Rivalutazione e altre variazioni	Cessione 50% Isem	Aggregazioni aziendali e altre variazioni	Imponibile	Imposta
<b>Imposte anticipate</b>										
- perdite fiscali	987	279	2.598	(275)	0	1.119	0	134	14.017	3.855
- acc.ti a fondi tassati	3.836	1.177	582	(950)	0	(51)	0	48	2.634	806
- contributi R&D	4.064	1.271	0	(62)	0	4	(551)	0	2.113	662
- utili intragruppo	7.596	2.287	1.149	(110)	0	(374)	(374)	28	7.514	2.606
- altre	1.726	602	517	(343)	0	86	0	28	2.641	890
- adeguamento <i>fair value</i> strumenti derivati	326	90	0	0	0	0	0	(90)	0	0
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>18.535</b>	<b>5.706</b>	<b>4.846</b>	<b>(1.740)</b>	<b>0</b>	<b>784</b>	<b>(925)</b>	<b>148</b>	<b>28.919</b>	<b>8.819</b>
<b>Imposte differite</b>										
- amm.ti fiscali	13.499	4.246	0	(231)	(1.134)	722	(1.339)	(893)	4.351	1.371
- acc.ti fiscali	281	77	0	0	0	0	0	0	280	77
- <i>fair value assets</i> da aggregazioni aziendali	0	0	0	(81)	0	0	0	361	838	280
- altre	41	11	313	(66)	0	0	0	70	1.196	328
<b>Totale imposte differite</b>	<b>13.821</b>	<b>4.334</b>	<b>313</b>	<b>(378)</b>	<b>(1.134)</b>	<b>722</b>	<b>(1.339)</b>	<b>(462)</b>	<b>6.665</b>	<b>2.056</b>
<b>TOTALE</b>	<b>4.714</b>	<b>1.372</b>	<b>4.533</b>	<b>(1.362)</b>	<b>1.134</b>	<b>62</b>	<b>414</b>	<b>610</b>	<b>22.254</b>	<b>6.763</b>

La voce “*Fair value assets* da aggregazioni aziendali” e la colonna “Aggregazioni aziendali ed altri variazioni” si riferiscono in particolare all’operazione di acquisto del 50% della Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.), descritta nella nota n. 1 a cui si rimanda, e alle differenze cambio emerse dalla conversione dei bilanci in valuta delle controllate dell’area non-euro del Gruppo.

La colonna “Affrancamento”, in cui si evidenzia la rilevazione a conto economico di un componente positivo di reddito di 1.134 migliaia di euro, si riferisce al risparmio fiscale, con conseguente rilascio del fondo imposte differite, derivante dalla decisione della *joint-venture* ISEM S.r.l. di procedere al pagamento di un’imposta sostitutiva sia sugli incrementi di valore delle immobilizzazioni immateriali registrati in seguito all’operazione di conferimento da parte della Isagro S.p.A. del ramo d’azienda “Erbicidi e fungicidi innovativi”

che sul disallineamento tra valori civilistici e valori fiscali di tali immobilizzazioni, che aveva determinato in passato la creazione di un fondo imposte differite in capo alla capogruppo. Conseguentemente a tale operazione i valori iscritti in bilancio da Isem in sede di conferimento verranno riconosciuti anche fiscalmente ai fini dell'ammortamento, venendo quindi meno il disallineamento tra valori civilistici e valori fiscali, che aveva determinato la necessità di rilevare le suddette imposte differite.

L'operazione di affiancamento fiscale comporterà il pagamento in capo alla *joint-venture* di un'imposta sostitutiva pari, per la quota di competenza del Gruppo Isagro, a 873 migliaia di euro da corrispondere in tre *tranches* annuali a partire dal giugno 2012. Nella colonna "aggregazioni aziendali e altre variazioni" alla voce "ammortamenti fiscali" è stata quindi inserita la riclassificazione di tale importo dalla voce "imposte differite" alle voci "altre passività correnti" e "altre passività non correnti".

La voce "Imposte anticipate" comprende 662 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, 2.606 migliaia di euro relativi all'effetto fiscale dell'eliminazione degli utili infragruppo, 806 migliaia di euro relativi a fondi rischi tassati e 3.855 migliaia di euro relativi alle perdite fiscali delle società del Gruppo, di cui 3.819 migliaia di euro relativi alla capogruppo Isagro S.p.A..

Relativamente all'iscrizione delle imposte anticipate sulle perdite fiscali realizzate dalle società del Gruppo, per le quali la ragionevole certezza di un loro recupero, come previsto dallo IAS 12, è comprovata dai piani aziendali approvati dai rispettivi Consigli di amministrazione, è da segnalare che con l'art. 23 del D.L. n. 98/2011 sono state modificate le regole di riporto e utilizzo delle perdite maturate relativamente alle società italiane. Infatti, a partire dall'esercizio 2011, è previsto che, per le società di capitali, il riporto avvenga senza limiti temporali, invece del quinquennio previsto dalla precedente normativa, ma con un limite di utilizzo di carattere quantitativo; infatti la perdita realizzata potrà essere computata in diminuzione del reddito dei periodi d'imposta successivi in misura non superiore all'80% del reddito imponibile di ciascuno di essi. Conseguentemente a tale normativa la capogruppo Isagro S.p.A. ha provveduto ad iscrivere tra le imposte anticipate il valore corrispondente alla residua perdita fiscale dell'anno 2007 pari a 1.119 migliaia di euro, posta che era stata oggetto di stralcio nel bilancio dell'esercizio precedente.

Si precisa inoltre che nel bilancio consolidato non sono state stanziare imposte anticipate per 422 migliaia di euro relativamente alla perdita fiscale 2011 della *joint-venture* ISEM S.r.l., poiché, sulla base dei piani aziendali approvati dalla società, il loro recupero non è previsto che avvenga in un breve arco temporale.

La voce "Imposte differite" riguarda, per 1.371 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.324 migliaia di euro relativamente all'eliminazione dal bilancio degli esercizi precedenti della capogruppo Isagro S.p.A. degli ammortamenti dei costi di sviluppo realizzati per ragioni di opportunità fiscale.

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 4.702 migliaia di euro e 1.618 migliaia di euro utilizzabili oltre l'esercizio successivo.

## 8. Rimanenze – 38.179 (34.222)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni del periodo								Valori a bilancio 31.12.2011
		Aumenti/ diminuzioni	Cessione 50% ISEM	Rivalutazioni	Aggregazioni aziendali	Svalutazioni/ acc.ti al fondo svalutazione magazzino	Differenza di conversione	Utilizzo fondo svalutazione magazzino	Variazione totale	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.533	2.461	(958)	0	31	0	(328)	0	1.206	12.739
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	746	(47)	(167)	52	0	0	(51)	0	(213)	533
Prodotti finiti e merci	21.797	2.143	(497)	74	413	(300)	(267)	1.539	3.105	24.902
Acconti	146	(216)	0	0	74	0	1	0	(141)	5
<b>Totale</b>	<b>34.222</b>	<b>4.341</b>	<b>(1.622)</b>	<b>126</b>	<b>518</b>	<b>(300)</b>	<b>(645)</b>	<b>1.539</b>	<b>3.957</b>	<b>38.179</b>

L'incremento delle rimanenze, rispetto all'esercizio precedente, è essenzialmente imputabile alla creazione di maggiori scorte di prodotti finiti, soprattutto a base di Tetraconazolo e rame, per far fronte alle vendite dei primi mesi del 2012.

Il valore delle rimanenze è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di 313 migliaia di euro, relativo a merci obsolete o da rilavorare.

## 9. Crediti commerciali – 47.932 (52.272)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni del periodo						Valori a bilancio 31.12.2011
		Incrementi/ decrementi	Aggregazioni aziendali	Differenze di conversione dei fondi svalutazione	Svalutazioni/ acc.ti a fondi svalutazione	Utilizzo dei fondi svalutazione	Variazione totale	
Crediti commerciali	54.107	(4.760)	691	0	(611)	0	(4.680)	49.427
- f.do svalutazione crediti	(1.210)	0	(20)	10	(289)	622	323	(887)
- f.do sval. crediti int. di mora	(625)	0	0	0	(119)	136	17	(608)
	<b>52.272</b>	<b>(4.760)</b>	<b>671</b>	<b>10</b>	<b>(1.019)</b>	<b>758</b>	<b>(4.340)</b>	<b>47.932</b>

Nonostante l'incremento di fatturato, i crediti commerciali del Gruppo presentano un decremento di 4.760 migliaia di euro, imputabile da un lato ad incassi anticipati da clienti nord e sud americani per circa 4.900 migliaia di euro e ad operazioni di cessione di crediti pro-soluto effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A. negli ultimi giorni dell'anno per circa 5.000 migliaia di euro e dall'altro lato alla svalutazione della rupia indiana rispetto all'euro.

Il fondo svalutazione crediti commerciali è stato utilizzato nel corso dell'esercizio per 622 migliaia di euro e si è incrementato di 289 migliaia di euro per la quota accantonata nel periodo. Vengono inoltre stanziati interessi di mora per ritardi di pagamento da clienti; a fronte di tali crediti è stato accantonato un fondo di 608 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate si rimanda alla nota n. 46.

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

▪ Italia	9.929
▪ Altri paesi d'Europa	6.232
▪ Asia centrale e Oceania	6.124
▪ Americhe	21.386
▪ Far East	2.334
▪ Middle East	1.394
▪ Africa	2.028
Totale	<u>49.427</u>

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia 150 giorni
- Estero 140 giorni.

I crediti commerciali esposti in bilancio sono esigibili entro l'esercizio successivo.

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	61-90	91-120	>120	
Al 31 dicembre 2011	42.974	1.137	1.022	147	246	2.406	<b>47.932</b>
Al 31 dicembre 2010	45.081	3.714	1.040	810	348	1.279	<b>52.272</b>

#### 10. Altre attività e crediti diversi correnti – 5.261 (5.255)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Altre attività e crediti diversi:			
- contributi	523	(80)	443
- royalties	900	(895)	5
- anticipi a fornitori e debitori	161	566	727
- personale dipendente	82	(16)	66
- incentivi all'esportazione	493	(44)	449
- erario per I.V.A. e altre imposte	1.988	(266)	1.722
- altri	907	721	1.628
	5.054	(14)	5.040
Risconti attivi	201	20	221
Totale	5.255	6	5.261

La voce "contributi" si riferisce a crediti verso enti pubblici per contributi a fondo perduto su progetti di ricerca e sviluppo della capogruppo Isagro S.p.A. e della controllata Isagro Ricerca S.r.l..

La diminuzione della voce "royalties" è dovuta all'incasso dei crediti che la capogruppo Isagro S.p.A. vantava nei confronti della società Makhteshim Chemical Works Ltd. in relazione alle vendite del prodotto Novaluron effettuate nel corso del 2010, ultimo anno di concessione in licenza di tale prodotto.

La voce "altri" comprende essenzialmente:

- 183 migliaia di euro verso compagnie assicurative per l'indennizzo di danni diretti e indiretti a seguito di un incidente occorso presso lo stabilimento di Aprilia (LT) della capogruppo Isagro S.p.A.; tale credito è stato incassato nel mese di febbraio 2012;
- 316 migliaia di euro verso la società Sumitomo Chemical Italia S.r.l. per prestazioni di *service* amministrativo ed informatico erogate dalla capogruppo Isagro S.p.A. nell'ultimo trimestre dell'anno;
- 151 migliaia di euro verso la *joint-venture* ISEM S.r.l. quale quota proporzionale sia delle prestazioni di *service* erogato dalla capogruppo Isagro S.p.A. sia di recuperi di costi vari;
- 250 migliaia di euro verso la società Sipcam Nederland Holding N.V. (socio della *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione) quale quota proporzionale del corrispettivo non ancora incassato per la cessione della partecipazione in Agro Max S.r.l..

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti diversi verso altre parti correlate si rimanda alla nota n. 46.

#### 11. Crediti tributari – 3.248 (2.782)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazione totale	Valori a bilancio 31.12.2011
Crediti tributari:			
- imposte dirette	2.782	466	3.248
	2.782	466	3.248

La voce di bilancio, che accoglie i crediti verso l'Erario per le imposte sul reddito e l'Irap, si riferisce essenzialmente ai crediti della capogruppo Isagro S.p.A. (1.527 migliaia di euro) e della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (1.331 migliaia di euro).

#### 12. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti e non correnti - 4.097 (3.120)

*Crediti finanziari non correnti* – 1.003 (471)

*Crediti finanziari correnti* – 3.094 (2.649)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti:			
- crediti finanziari	471	532	1.003
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti:			
- crediti finanziari	2.416	(2.098)	318
- depositi a garanzia su acquisto prodotti derivati	0	176	176
- depositi vincolati	151	2.375	2.526
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	82	(8)	74
	2.649	445	3.094
	3.120	977	4.097

La voce "crediti finanziari non correnti" si riferisce essenzialmente:

- per 579 migliaia di euro alla quota proporzionale di un finanziamento, comprensivo degli interessi maturati, concesso alla *joint-venture* ISEM S.r.l.; su tale finanziamento,

che sarà rimborsato nel 2013, maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + spread 4% (tasso effettivo del 5,52%);

- b) per 387 migliaia di euro ad un finanziamento concesso alla società Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.), che scadrà nel 2013, comprensivo degli interessi maturati al tasso di variazione trimestrale del certificato di deposito + spread del 6% (tasso effettivo del 18,6%).

La voce “crediti finanziari correnti” riguarda essenzialmente un finanziamento a breve termine concesso alla società Isam S.r.l. sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a 3 mesi maggiorato di uno spread del 2,10% annuo; tale finanziamento è stato espresso al netto di un fondo svalutazione pari a 230 migliaia di euro.

La diminuzione della voce di 2.098 migliaia di euro, rispetto all’esercizio precedente, è essenzialmente imputabile:

- alla diminuzione della quota proporzionale dei crediti finanziari della capogruppo Isagro S.p.A. nei confronti della *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione; in data 29 marzo 2011, infatti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha acquistato, per complessive 3.600 migliaia di euro, la partecipazione totalitaria detenuta dalla *joint-venture* nella società distributiva colombiana Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.). Il prezzo pattuito è stato compensato per 2.737 migliaia di euro (quota proporzionale 1.368 migliaia di euro) con i crediti vantati nei confronti della *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione;
- al rimborso, nel corso del primo semestre 2011, di alcuni finanziamenti a breve termine concessi alla società Sipcam Isagro Brasil S.A. (ora Sipcam UPL Brasil S.A.), comprensivi della quota interessi, per 735 migliaia di euro.

La voce “depositi a garanzia su acquisto prodotti derivati” si riferisce alla somma che la capogruppo Isagro S.p.A. ha depositato in relazione alle operazioni di acquisto di strumenti derivati relativi a *commodities* (rame).

La voce “depositi vincolati” si riferisce ad un deposito vincolato fruttifero a titolo di pegno a favore della Banca Monte dei Paschi di Siena quale garanzia correlata alle obbligazioni assunte dall’istituto di credito. Infatti tale banca ha rilasciato una fidejussione di 5.000 migliaia di euro in favore della società Regentstreet B.V., acquirente della partecipazione nella *joint-venture* Sipcam Isagro Brasil S.A., quale garanzia del pagamento di eventuali indennità correlate all’operazione.

La voce “attività finanziarie detenute per la negoziazione” comprende gli investimenti temporanei di liquidità in fondi comuni di investimento della controllata Isagro Brasil.

Si segnala che il valore di bilancio dei crediti e delle altre attività finanziarie rappresenta una ragionevole approssimazione del loro *fair value*.

### **13. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – -1.455 (1.953)**

*Attività finanziarie non correnti – 0 (188)*

*Attività finanziarie correnti – 661 (3.924)*

*Passività finanziarie non correnti – 79 (326)*

*Passività finanziarie correnti – 2.037 (1.833)*

Le tabelle seguenti evidenziano le tipologie di contratti derivati in essere alla data del 31 dicembre 2011:

Descrizione strumenti derivati	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Attività finanziarie non correnti:			
- <i>commodity</i>	188	(188)	0
	188	(188)	0
Attività finanziarie correnti:			
- cambi	617	(248)	369
- <i>commodity</i>	3.307	(3.015)	292
	3.924	(3.263)	661
Passività finanziarie non correnti:			
- tassi	(326)	247	(79)
	(326)	247	(79)
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	(560)	(707)	(1.267)
- tassi	0	(67)	(67)
- <i>commodity</i>	(1.273)	570	(703)
	(1.833)	(204)	(2.037)
Totale	1.953	(3.408)	(1.455)

Descrizione strumenti derivati	Fair value al 31.12.2011
Derivati " <i>cash flow hedge</i> ":	
- tassi	0
	0
Derivati di <i>trading</i> :	
- tassi	(146)
- cambi	(898)
- <i>commodity</i> (rame)	(411)
	(1.455)
Totale	(1.455)

I derivati relativi alla variabile "tassi di interesse" (*interest rate swaps*), già presenti nel bilancio al 31 dicembre 2010, sono stati riclassificati da "strumenti di copertura" a "strumenti di *trading*" in quanto inizialmente destinati a coprire la fluttuazione dei flussi di interessi passivi correlati ad un finanziamento ottenuto dalla capogruppo Isagro S.p.A. nel 2009 da un *pool* di banche con capofila Intesa Sanpaolo S.p.A.. Tale finanziamento, infatti, è stato estinto anticipatamente nel corso del primo semestre 2011, grazie agli incassi relativi alle operazioni descritte nel paragrafo n. 25. Le caratteristiche di tali strumenti sono descritte nella tabella sottostante:

Tipo di contratto	Data di stipula	Data di scadenza	Tasso di interesse	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
Interest rate swaps	13/02/2009	31/12/2012	2,84%	3.034	(28)
	06/04/2009	31/12/2012	3,29%	2.583	(39)
	22/07/2009	30/06/2013	3,20%	3.884	(79)
				9.501	(146)

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 e *domestic currency swaps* relativi a vendite ed acquisti a termine di dollari americani, yen giapponesi e rupie indiane, descritti nella tabella sottostante:

Tipo di contratto	Divisa	Tasso di cambio medio	Valore nozionale (Divisa/000)	Fair value (Euro/000)
Forward - Vendita	USD	1,36	(19.217)	(746)
Dcs- Vendita	USD	1,36	(11.000)	(425)
Forward - Acquisto	USD	1,34	8.428	211
Forward - Acquisto	USD/COP	1.898,20	1.558	28
Forward - Vendita	USD/INR	50,89	(866)	(25)
			(21.097)	(957)
Dcs - Vendita	JPY	102,63	(90.011)	(27)
Forward - acquisto	INR	69,04	775.590	86
Totale				(898)

- per la parte *commodity*, contratti “future” 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)
Future buy	1.100	6.180	6.798	(411)
	1.100		6.798	(411)

#### 14. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 7.882 (4.528)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Depositi bancari:			
- depositi bancari a vista	4.514	3.354	7.868
	4.514	3.354	7.868
Denaro e valori in cassa	14	0	14
Totale	4.528	3.354	7.882

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2011 sono relative rispettivamente alla capogruppo Isagro S.p.A. per 6.562 migliaia di euro, alle società controllate per 1.215 migliaia di euro ed alle società a controllo congiunto (*joint-ventures*) per 91 migliaia di euro.

L’incremento, rispetto all’esercizio precedente, è essenzialmente imputabile all’incasso anticipato di alcuni crediti verso clienti americani, avvenuto negli ultimi giorni dell’anno, per circa 4.900 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 2011 è pari allo 0,14% annuo.

Il *fair value* delle disponibilità liquide coincide, alla data del 31 dicembre 2011, con il valore contabile delle stesse.

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

#### **15. Patrimonio netto del Gruppo – 76.626 (78.619)**

Il capitale sociale della capogruppo Isagro S.p.A., pari a 17.550 migliaia di euro interamente sottoscritti e versati, risulta composto da n. 17.550.000 azioni ordinarie da euro 1 cadauna.

La voce “Riserve”, pari a 29.134 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva sovrapprezzo azioni	23.970
- Differenza di conversione	(5.207)
- Altre riserve:	
* avanzo di fusione	7.023
* riserva legale	3.510
* azioni proprie	(162)
	<hr/>
	10.371

La “riserva sovrapprezzo azioni” risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla capogruppo in relazione alle operazioni di aumento di capitale sociale effettuati negli esercizi precedenti. Tali costi ammontano, al netto dell’effetto fiscale di 951 migliaia di euro, a 1.698 migliaia di euro.

La voce “azioni proprie” si riferisce all’esborso sostenuto nell’esercizio precedente dalla capogruppo per l’acquisto di 50.000 azioni proprie.

Di seguito viene data evidenza delle movimentazioni della voce “riserva di copertura”, che accoglie gli utili e le perdite, transitati nel conto economico complessivo, derivanti da contratti di *interest rate swap* classificati come contratti di copertura di flussi di cassa (vedi nota n. 13):

#### Strumenti di *cash flow hedge*

Utili/(perdite) riclassificati a conto economico:

- per copertura degli interessi pagati sul finanziamento bancario correlato allo strumento derivato	34
- per riclassificazione del derivato da strumento di copertura a strumento di <i>trading</i>	292
Effetto fiscale di periodo	(90)
	<hr/>
Risultato netto da strumenti di <i>cash flow hedge</i>	236
	====

L'estinzione anticipata del finanziamento bancario cui il derivato era correlato (vedi nota n. 17) ha comportato, come previsto dallo IAS 39, la riclassificazione nel conto economico separato delle perdite accumulate nel conto economico complessivo relativamente alla valutazione dello strumento derivato.

La variazione della voce "Riserva di conversione delle *Discontinued Operation*", pari a 4.472 migliaia di euro, è da correlare alla dismissione delle *joint-ventures* Sipcam Isagro Brasil S.A. ed Agro Max S.r.l..

La variazione negativa della "Riserva di conversione delle *Continuing Operation*", pari a 2.822 migliaia di euro, è da attribuire fondamentalmente alla svalutazione della rupia indiana rispetto all'euro.

Per una sintesi delle movimentazioni delle voci nel periodo si rimanda al "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato".

#### 16. Patrimonio netto di terzi – 0 (33)

La variazione dell'esercizio, pari a 33 migliaia di euro, risulta così composta:

- Perdita di periodo di competenza dei terzi (5)
- Variazione differenza di conversione (8)
- Variazione area di consolidamento (20).

La voce "variazione area di consolidamento" si riferisce agli effetti sul patrimonio netto di terzi della cessione della partecipazione in Agro Max S.r.l. al socio Sipcam Nederland Holding N.V. da parte della *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione.

#### 17. Debiti finanziari correnti e non correnti – 67.578 (107.294)

*Debiti finanziari correnti – 65.663 (86.668)*

*Debiti finanziari non correnti – 1.915 (20.626)*

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Debiti finanziari correnti:			
- banche	78.850	(20.123)	58.727
- altri finanziatori	7.818	(882)	6.936
	86.668	(21.005)	65.663
Debiti finanziari non correnti:			
- banche	20.604	(19.272)	1.332
- altri finanziatori	22	561	583
	20.626	(18.711)	1.915
Totale	107.294	(39.716)	67.578

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

Composizione	Importo	tasso d'interesse effettivo medio %	scadenza
- scoperto di conto corrente	4.418	10,01%	a richiesta
- finanziamenti da controllanti	943	7,67%	2012
- finanziamenti all'importazione	11.199	4,94%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	19.140	6,07%	a richiesta
- anticipo su fatture	17.746	4,35%	a richiesta
- linee di credito "stand-by" e a revoca	11.504	6,91%	a richiesta
- quote a breve di finanziamenti a medio/lungo termine	713	(*)	(*)
Totale	65.663		

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

La variazione dei debiti finanziari netti presenta un decremento di 39.716 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile al rimborso di alcuni finanziamenti a medio-lungo termine concessi alla capogruppo Isagro S.p.A..

Nel corso del primo semestre, infatti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha destinato una parte degli importi incassati a seguito delle cessioni delle partecipazioni nelle *joint-ventures* Isagro Italia S.r.l. e Sipcam Isagro Brasil S.A. al rimborso totale dei seguenti finanziamenti:

- finanziamento concesso nell'esercizio 2009 da un *pool* di banche con capofila Intesa Sanpaolo, estinto totalmente ed anticipatamente per complessive 30.625 migliaia di euro, sul quale maturavano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + spread iniziale di 2,8. Tale finanziamento, rimborsabile entro il 31 dicembre 2014, prevedeva, a partire dal 30 giugno 2011, il pagamento di otto rate semestrali;
- finanziamento concesso dal MIUR ai sensi della Legge n. 46/1982 per la ricerca applicata in relazione al progetto di ricerca e sviluppo denominato IR 5885, rimborsato per complessive 695 migliaia di euro;
- finanziamento concesso da SIMEST S.p.A., rimborsato per complessive 1.436 migliaia di euro.

I debiti finanziari verso società controllanti si riferiscono ad un prestito ottenuto dalla capogruppo Isagro S.p.A. in data 14 dicembre 2011 dalla controllante Piemme S.r.l., per complessive 940 migliaia di euro, su cui maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + spread 6%; tale finanziamento, che scadrà il 29 novembre 2012 e che potrà essere rimborsato anticipatamente corrispondendo una commissione dell'1,30%.

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti bancari a breve (in euro, dollari americani, real brasiliani, rupie indiane e pesos colombiani) è pari a circa il 5,8%.

La capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere garanzie per la concessione di linee di credito alla società Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.) per 5.732 migliaia di euro (pari a circa 14 milioni di real).

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	52.205	52.205	5,73%
Dollari americani	11.306	14.623	3,76%
Real brasiliani	3	7	23,16%
Pesos colombiani	992	2.490.981	10,43%
Rupie indiane	3.072	211.093	12,50%
Totale	67.578		

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

	Debiti distinti per scadenza						Totale
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	
Debiti verso banche:							
- tasso variabile	58.349	1.332	0	0	0	0	59.681
- tasso fisso	378	0	0	0	0	0	378
Totale Debiti verso banche	58.727	1.332	0	0	0	0	60.059
Debiti verso altri finanziatori							
- tasso variabile	6.936	3	580	0	0	0	7.519
- tasso fisso	0	0	0	0	0	0	0
Totale Altri finanziatori	6.936	3	580	0	0	0	7.519
Totale	65.663	1.335	580	0	0	0	67.578

I debiti correnti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2011 comprendono la quota corrente di finanziamenti a medio - lungo termine pari a 713 migliaia di euro.

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti a medio-lungo termine, comprensivi della quota a breve, è pari a circa il 6,4%.

Le caratteristiche dei principali finanziamenti a medio-lungo termine, concessi alla capogruppo Isagro S.p.A. ed alle altre società del Gruppo sono riepilogate nel seguente prospetto. I valori del debito residuo al 31 dicembre 2011 comprendono anche le quote a breve termine dei finanziamenti descritti, inserite a bilancio tra le passività finanziarie correnti.

Importi in migliaia di Euro	
<b>Concessi ad Isagro S.p.A.:</b>	
Finanziamento a tasso agevolato concesso da Centrobanca, della durata di 10 anni e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° luglio 2012. Tale finanziamento è stato erogato ai sensi della Legge n. 346/1988 per la ricerca applicata in relazione al progetto di ricerca e sviluppo denominato IR 5878. Su tale finanziamento la Società riceve un contributo in conto interessi dal MIUR al tasso annuo del 4,27%.	378
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Sondrio, rimborsabile in un'unica soluzione in data 24 gennaio 2013 sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + spread 2,75%.	1.000
<b>Concessi a società controllate, collegate e joint-ventures:</b>	
Finanziamento concesso dal Banco GNB Sudameris alla controllata Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.), rimborsabile entro il 14 aprile 2013 e sul quale maturano interessi al tasso DTF + spread 5,7%.	667
Finanziamento concesso dal socio Chemtura Netherlands B.V. alla joint-venture ISEM S.r.l., rimborsabile in tre tranches nel 2013, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + spread 4%.	580

La tabella sottostante contiene la valutazione al *fair value* dei soli finanziamenti a medio-lungo termine (comprensivi delle rispettive quote a breve termine di 713 migliaia di euro) in quanto per i finanziamenti correnti il *fair value* al 31 dicembre 2011 coincide con il loro valore contabile:

	Valore Contabile	Fair Value
Finanziamenti a tasso fisso	378	336
Finanziamenti a tasso variabile	2.250	2.250
<b>Totale</b>	<b>2.628</b>	<b>2.586</b>

L'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei finanziamenti è stata calcolata sulla base della curva dei tassi zero coupon di mercato al 31 dicembre 2011.

Si segnala infine che, alla data del 31 dicembre 2011, il Gruppo ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 94.253 migliaia di euro (di cui linee "commerciali" 68.005 migliaia di euro, utilizzate per 48.996 migliaia di euro e linee "finanziarie" 26.248 migliaia di euro, utilizzate per 24.245 migliaia di euro), come evidenziato nella tabella seguente:

	Linee di fido	
	concesse	utilizzate
Capogruppo	83.811	63.951
Società controllate	9.692	9.165
Joint-ventures	750	125
<b>Totale</b>	<b>94.253</b>	<b>73.241</b>

#### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2011 è la seguente:

	31.12.2011	31.12.2010
Depositi bancari e cassa	(7.882)	(4.528)
<b>Liquidità (A)</b>	<b>(7.882)</b>	<b>(4.528)</b>
Crediti finanziari correnti verso società a controllo congiunto	0	(2.088)
Crediti finanziari correnti verso altri	(318)	(328)
Altre attività finanziarie correnti	(2.776)	(233)
<b>Crediti finanziari ed altre attività correnti (B)</b>	<b>(3.094)</b>	<b>(2.649)</b>
Debiti bancari correnti	58.014	64.637
Debiti verso altri finanziatori correnti	6.936	5.715
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	713	16.316
<b>Debiti finanziari correnti (C)</b>	<b>65.663</b>	<b>86.668</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)</b>	<b>54.687</b>	<b>79.491</b>
Debiti bancari non correnti	1.332	20.604
Debiti verso altri finanziatori non correnti	583	22
<b>Debiti finanziari non correnti (D)</b>	<b>1.915</b>	<b>20.626</b>
<b>Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)</b>	<b>56.602</b>	<b>100.117</b>
Crediti finanziari non correnti verso società a controllo congiunto	0	(421)
Crediti finanziari non correnti verso altri	(1.003)	(50)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(661)	(4.112)
Passività finanziarie per strumenti derivati	2.116	2.159
<b>Indebitamento finanziario netto del Gruppo</b>	<b>57.054</b>	<b>97.693</b>

La posizione finanziaria netta presenta, rispetto all'esercizio precedente, un decremento di 40.639 migliaia di euro; tale variazione è strettamente correlata ai rimborsi dei finanziamenti effettuati nel corso del primo semestre 2011 sopra descritti, come conseguenza delle operazioni di cessione di partecipazioni e di altre operazioni straordinarie illustrate in precedenza.

### 18. Benefici per i dipendenti (TFR) – 3.273 (4.008)

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 e altri fondi pensione	
Valore al 31.12.2010	4.008
Costo dei benefici per i dipendenti	(25)
Liquidazioni/trasferimenti	(710)
Valore al 31.12.2011	3.273

Le liquidazioni di periodo riguardano in particolare il pagamento finale del trattamento di fine rapporto dei dipendenti della capogruppo Isagro S.p.A. e della controllata Isagro Ricerca S.r.l. interessati dalla procedura di mobilità aperta nel corso dell'esercizio 2009.

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

	2011	2010
Costo corrente del piano pensionistico	0	0
Oneri finanziari sull'obbligazione assunta	151	207
(Utili)/Perdite attuariali	(234)	134
Totale	(83)	341

La rilevazione di un valore positivo per il costo del piano è da attribuire sia all'incremento del tasso di attualizzazione, determinatosi a seguito del deterioramento del debito pubblico dei paesi dell'Eurozona, sia alla modifica della normativa italiana in tema di pensioni (Decreto Legge n. 201 del dicembre 2011), che, con effetto 1° gennaio 2012, ha allungato il periodo di permanenza in azienda dei lavoratori dipendenti, posticipando quindi nel tempo la loro uscita dal piano pensionistico aziendale.

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
- tasso di attualizzazione:	4,60%	3,75%
- tasso di rotazione del personale:	7,5%	4,5%
- tasso di inflazione:	2,0%	2,0%

In merito alla scelta del tasso di attualizzazione, alla luce dell'attuale situazione di alta volatilità dei mercati finanziari, si è scelto di prendere come riferimento il tasso di rendimento di titoli corporate per l'Eurozona di rating AA, mentre per il tasso di rotazione del personale sono state utilizzate probabilità di *turnover* coerenti con l'andamento storico del fenomeno.

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 2011 è stato pari a 1.039 migliaia di euro.

#### 19. Altre passività non correnti – 1.265 (697)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Debiti:			
- depositi cauzionali ricevuti da clienti	697	(43)	654
- verso l'Erario per imposta sostitutiva	0	611	611
<b>Totale</b>	<b>697</b>	<b>568</b>	<b>1.265</b>

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

I debiti “verso l’Erario per l’imposta sostitutiva” si riferiscono alle quote proporzionali delle rate dell’imposta sostitutiva calcolata sui maggiori valori attribuiti alle immobilizzazioni immateriali conferite nella *joint-venture* ISEM S.r.l. rispetto al loro valore fiscale, come descritto nella nota n. 7, da versarsi rispettivamente nei mesi di giugno 2013 (349 migliaia di euro) e 2014 (262 migliaia di euro). La prima rata da versare nel 2012 (262 migliaia di euro) è inserita nella voce “Altre passività correnti”.

#### 20. Debiti commerciali – 37.210 (34.512)

L’incremento dei debiti commerciali, pari a 2.698 migliaia di euro, è imputabile al maggior valore degli acquisti di materie prime ed imballi effettuati nel corso dell’esercizio, fenomeno strettamente correlato all’incremento di fatturato, e all’incremento del costo delle materie prime.

Per quanto riguarda l’ammontare dei debiti commerciali verso parti correlate si rimanda alla nota n. 46.

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

▪ Italia	25.701
▪ Altri paesi d’Europa	3.158
▪ Asia centrale e Oceania	5.619
▪ Americhe	2.207
▪ Far East	440
▪ Middle East e Africa	85
<b>Totale</b>	<b>37.210</b>

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media contrattuale di circa 100 giorni. I debiti commerciali sono esigibili entro l'esercizio successivo.

## 21. Fondi correnti – 2.015 (1.583)

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni di periodo					Valori a bilancio 31.12.2011
		Differenze di conversione	Aggregazioni aziendali	Accantonamenti	Utilizzi	Variazione totale	
Fondi correnti:							
- f.do spese per interventi di bonifica	613	0	0	1.000	(298)	702	1.315
- f.do distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti	551	0	0	180	(420)	(240)	311
- f.do copertura perdite società collegate	15	0	0	0	(15)	(15)	0
- f.do rischi cause legali	70	0	0	0	(70)	(70)	0
- f.do premio partecipazione a dipendenti e premi a dirigenti/amministratori	334	3	7	382	(337)	55	389
<b>Totale</b>	<b>1.583</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>1.562</b>	<b>(1.140)</b>	<b>432</b>	<b>2.015</b>

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

- il fondo "spese per interventi di bonifica" si riferisce alla stima degli oneri che la capogruppo Isagro S.p.A. dovrà sostenere in relazione alla bonifica di una porzione del terreno su cui insisteva il compendio industriale di Paganica (AQ) ceduto nel 2007. Le motivazioni dell'ulteriore accantonamento effettuato nell'esercizio per 1.000 migliaia di euro sono illustrate alla nota n. 33.
- 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.

Si segnala che, verosimilmente, tali fondi verranno interamente utilizzati entro la fine del 2012.

## 22. Debiti tributari – 1.800 (1.768)

	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Debiti tributari:			
- erario c/imposte dirette	1.768	32	1.800
	1.768	32	1.800

La voce di bilancio accoglie il debito verso l'Erario per le imposte sul reddito e l'Irap e si riferisce, per 1.597 migliaia di euro, ai debiti tributari della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd..

### 23. Altre passività e debiti diversi correnti – 4.999 (5.932)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.195	19	1.214
- debiti verso agenti e procacciatori	102	(67)	35
- debiti verso il personale	1.460	(201)	1.259
- debiti verso l'Erario per I.V.A. e imposte simili	137	(35)	102
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	735	265	1.000
- anticipi da clienti	218	24	242
- debiti verso altri	918	(27)	891
	4.765	(22)	4.743
Risconti passivi	1.167	(911)	256
Totale	5.932	(933)	4.999

I debiti verso il personale si riferiscono a debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese.

La voce “debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte” comprende 262 migliaia di euro relative alla quota proporzionale dell'imposta sostitutiva, descritta nelle note n. 7 e 19, che la *joint-venture* ISEM S.r.l. dovrà versare nel mese di giugno 2012.

La voce “debiti verso altri” comprende 250 migliaia di euro relativi al debito residuo che la controllante Isagro S.p.A. ha con la *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione in relazione alla cessione della partecipazione della controllata Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.).

La voce “risconti passivi” si riferisce alle quote di *royalties*, di competenza di esercizi futuri, incassate dalla capogruppo Isagro S.p.A. da Makhteshim Chemical Works Ltd. nel corso del 2011 in relazione alla concessione del diritto di utilizzazione del *know-how* del prodotto Kyraxyl (IR 6141) per la concia delle sementi.

### 24. 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 2011 sono esposti nella seguente tabella:

	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	93.506	25.947	10.367	4.434	0	<b>134.254</b>
- Altro	10.064	0	0	0	0	<b>10.064</b>
<b>Ricavi vs terzi</b>	<b>103.570</b>	<b>25.947</b>	<b>10.367</b>	<b>4.434</b>	<b>0</b>	<b>144.318</b>
Ricavi infrasettoriali	10.223	10.807	0	611	(21.641)	0
<b>Ricavi</b>	<b>113.793</b>	<b>36.754</b>	<b>10.367</b>	<b>5.045</b>	<b>(21.641)</b>	<b>144.318</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.030</b>	<b>5.819</b>	<b>395</b>	<b>552</b>	<b>(2.349)</b>	<b>6.447</b>
Oneri finanziari						<b>(7.200)</b>
Utili/perdite da collegate	66					<b>66</b>
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>						<b>(687)</b>
Imposte sul reddito						<b>2.791</b>
<b>Utile (perdita) netto delle Continuing operations</b>						<b>2.104</b>
Ammortamenti	8.123	1.182	13	147	0	<b>9.465</b>
Accantonamenti a fondi	724	14	95	30	0	<b>863</b>
Svalutazione crediti	200	2	0	87	0	<b>289</b>
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	6	58	0	0	0	<b>64</b>
Ricavi/(costi) non ricorrenti compresi nel risultato operativo	1.856	0	0	0	0	<b>1.856</b>

I risultati operativi dei settori operativi dell'esercizio 2010 sono esposti nella seguente tabella:

	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	91.695	24.188	7.615	2.675	0	<b>126.173</b>
- Altro	7.627	0	0	0	0	<b>7.627</b>
<b>Ricavi vs terzi</b>	<b>99.322</b>	<b>24.188</b>	<b>7.615</b>	<b>2.675</b>	<b>0</b>	<b>133.800</b>
Ricavi infrasettoriali	4.975	10.388	1	495	(15.859)	0
<b>Ricavi</b>	<b>104.297</b>	<b>34.576</b>	<b>7.616</b>	<b>3.170</b>	<b>(15.859)</b>	<b>133.800</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>3.123</b>	<b>4.717</b>	<b>616</b>	<b>238</b>	<b>(256)</b>	<b>8.438</b>
Oneri finanziari						<b>(2.326)</b>
Utili/perdite da collegate	4					<b>4</b>
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>						<b>6.116</b>
Imposte sul reddito						<b>(4.019)</b>
<b>Utile (perdita) netto delle Continuing operation</b>						<b>2.097</b>
Ammortamenti	8.528	1.375	12	27	0	<b>9.942</b>
Accantonamenti a fondi	732	18	72	8	0	<b>830</b>
Svalutazione crediti	111	12	0	20	0	<b>143</b>
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	134	112	0	0	0	<b>246</b>
Ricavi/(costi) non ricorrenti compresi nel risultato operativo	8.028	0	0	0	0	<b>8.028</b>

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

	2011	2010
Italia	37.751	32.397
Europa	32.372	44.955
Americhe	38.532	22.001
Africa	4.207	3.181
Middle East	3.329	4.800
Asia centrale ed Oceania	21.470	21.068
Far East	6.657	5.398
<b>Total</b>	<b>144.318</b>	<b>133.800</b>

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

Rispetto all'esercizio precedente si rileva un incremento del fatturato nei settori "Asia" ed "Europa", imputabili rispettivamente alle maggiori vendite di agrofarmaci effettuate dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ed alle maggiori vendite effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A. nel mercato brasiliano.

Il risultato operativo del settore "Europa" è stato influenzato dalla presenza sia di proventi non ricorrenti relativi alla cessione del 50% del ramo d'azienda denominato "Erbicidi e fungicidi innovativi" alla società Chemtura Netherlands B.V. (per 3.024 migliaia di euro) ed alla cessione del *know-how* del prodotto "Iprodione" (per 478 migliaia di euro) sia di costi non ricorrenti relativi sia a maggiori oneri di bonifica (1.000 migliaia di euro) sia ad incentivazioni all'esodo (646 migliaia di euro); per una descrizione più dettagliata si vedano le note n. 28 e 33.

Le attività e le passività dei settori al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010, nonché gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e materiali alla medesima data, sono individuati nelle tabelle sottostanti:

Al 31 dicembre 2011	Attività in funzionamento					Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche Elisioni	
Attività del settore	145.559	31.083	11.614	3.924	(20.016)	172.164
Partecipazioni in società collegate e JV	195	0	0	0	0	195
Attività non ripartite						26.579
						198.938
Passività del settore	47.699	6.944	6.454	1.340	(15.388)	47.049
Passività non ripartite						75.263
						122.312
Investimenti in Immob.Immateriali	5.667	0	0	11	0	5.678
Investimenti in Immob.Materiali	1.754	331	3	9	0	2.097

Al 31 dicembre 2010	Attività in funzionamento					Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche Elisioni	
Attività del settore	158.666	30.862	9.202	2.109	(14.051)	186.788
Partecipazioni in società collegate e JV	194	0	0	0	0	194
Attività non ripartite						22.893
Attività incluse nelle <i>Discontinued operation</i>						133.557
						343.432
Passività del settore	43.916	9.158	3.591	1.102	(11.907)	45.860
Passività non ripartite						116.427
Passività incluse nelle <i>Discontinued operation</i>						102.493
						264.780
Investimenti in Immob.Immateriali	9.311	0	0	261	0	9.572
Investimenti in Immob.Materiali	2.754	483	9	3	0	3.249

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".

La riduzione delle attività del settore "Europa" è essenzialmente imputabile alla diminuzione delle immobilizzazioni immateriali della capogruppo Isagro S.p.A. a seguito del conferimento nella *joint-venture* ISEM S.r.l. delle attività del ramo d'azienda denominato "Erbicidi e fungicidi innovativi", precedentemente descritto.

## 25. Attività dismesse

Nel presente paragrafo viene data evidenza delle operazioni di cessione delle partecipazioni che sono state effettuate dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2011.

### **Cessione della partecipazione in Isagro Italia S.r.l.**

In data 27 gennaio 2011 la capogruppo Isagro S.p.A. ha ceduto alla società giapponese Sumitomo Chemical Co. Ltd. la quota di partecipazione del 50% detenuta nella società distributiva Isagro Italia S.r.l. per un prezzo complessivo di 15 milioni di euro. Al momento della cessione la società distributiva Isagro Italia S.r.l. risultava una *joint-venture* paritetica fra Isagro S.p.A. e Sumitomo Chemical Co. Ltd..

L'operazione di vendita ha generato una plusvalenza, al netto di 147 migliaia di euro di costi accessori e di 161 migliaia di euro di imposte, di 8.859 migliaia di euro. Si precisa che il carico fiscale iscritto è inferiore a quello ordinario (27,5%) poiché la capogruppo Isagro S.p.A. ha potuto beneficiare di una tassazione ridotta in quanto la cessione è avvenuta in regime di *participation exemption*.

La capogruppo Isagro S.p.A. ha rilasciato delle garanzie contrattuali alla controparte acquirente in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali nel portafoglio di Isagro Italia S.r.l.; qualora, entro tre anni dalla data del *closing* dell'operazione, si dovesse procedere

alla svalutazione di tali crediti, la capogruppo Isagro S.p.A. provvederà ad indennizzare Sumitomo Chemical Co. Ltd. per un massimo di 2.250 migliaia di euro.

#### **Cessione della partecipazione in Agro Max S.r.l.**

In data 29 marzo 2011 la società Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione, *joint-venture* paritetica fra Isagro S.p.A. e Sipcam Nederland Holding N.V., ha ceduto la partecipazione detenuta nella società distributiva argentina Agro Max S.r.l. (pari al 75% del capitale sociale) al socio Sipcam Nederland Holding N.V. per un corrispettivo di 1.584 migliaia di euro (di cui 792 migliaia di euro di competenza del Gruppo Isagro), di cui 501 migliaia di euro ancora da incassare.

La plusvalenza netta derivante dall'operazione di cessione, pari a 407 migliaia di euro, è espressa al netto di imposte per 17 migliaia di euro. Si precisa che il carico fiscale iscritto è inferiore a quello ordinario (27,5%) poiché la *joint-venture* ha potuto beneficiare di una tassazione ridotta in quanto la cessione è avvenuta in regime di *participation exemption*.

#### **Cessione della partecipazione in Sipcam Isagro Brasil S.A.**

In data 4 aprile 2011 è stata finalizzata la cessione della quota di partecipazione del 50% detenuta nella società distributiva brasiliana Sipcam Isagro Brasil S.A. a Regentstreet B.V., una società olandese controllata dalla multinazionale indiana United Phosphorus Limited, per un corrispettivo di 20 milioni di euro, da cui sono state dedotte imposte locali per 810 migliaia di euro versate da United Phosphorus Limited alla data del *closing* per conto di Isagro S.p.A. La capogruppo ha presentato richiesta all'autorità fiscale brasiliana di una revisione di quanto versato, poiché ritiene che nulla era dovuto. Vista la natura controversa della questione, nel bilancio non è stato appostato alcun credito in relazione a tale operazione.

Isagro S.p.A. ha rilasciato una fidejussione bancaria a favore della società acquirente, per complessivi 5 milioni di euro, a garanzia del pagamento di eventuali perdite che l'acquirente dovesse sostenere in relazione ad eventi connessi ad operazioni sorte prima della cessione in materia di contenzioso fiscale, ambientale, socio-sanitario e giuslavoristico; la fidejussione ha una durata di cinque anni ed è remunerata al tasso dell'1,85% annuo.

Il contributo complessivo dell'operazione al conto economico dell'esercizio è stato negativo per 1.039 migliaia di euro. L'effetto complessivo di questa operazione, tenuto conto della svalutazione effettuata al 31 dicembre 2010 per adeguare il valore della partecipazione al suo *fair value* al netto dei costi di vendita (come previsto dal principio contabile IFRS 5) di 2.765 migliaia di euro, si è sostanziato in una perdita complessiva di 3.804 migliaia di euro.

### Attività e passività delle *Discontinued operation*

AL 31 DICEMBRE 2010					
importi in migliaia di euro	Isagro Italia	Agro Max	Sipcam Isagro Brasil	Totale	di cui parti correlate
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali	27	49	9.426	<b>9.502</b>	
Immobilizzazioni immateriali	98	1	3.512	<b>3.611</b>	
Avviamento	1.521	227	10.594	<b>12.342</b>	
Crediti e altre attività non correnti	0	0	221	<b>221</b>	
Crediti finanziari non correnti	0	0	0	<b>0</b>	
Attività finanziarie per strumenti derivati	0	0	0	<b>0</b>	
Imposte anticipate	872	100	8.244	<b>9.216</b>	
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>2.518</b>	<b>377</b>	<b>31.997</b>	<b>34.892</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	9.142	608	4.639	<b>14.389</b>	
Crediti commerciali	31.140	1.943	30.604	<b>63.687</b>	391
Altre attività e crediti diversi correnti	693	255	4.387	<b>5.335</b>	793
Crediti tributari	20	97	2.645	<b>2.762</b>	
Crediti finanziari correnti	0	0	5.099	<b>5.099</b>	
Attività finanziarie per strumenti derivati	7	0	0	<b>7</b>	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.702	146	2.124	<b>6.972</b>	
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>45.704</b>	<b>3.049</b>	<b>49.498</b>	<b>98.251</b>	
<b>Totale Attività delle Discontinued operation</b>	<b>48.222</b>	<b>3.426</b>	<b>81.495</b>	<b>133.143</b>	
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti finanziari non correnti	0	0	8.567	<b>8.567</b>	297
Passività finanziarie per strumenti derivati	0	0	0	<b>0</b>	
Benefici per i dipendenti - TFR	640	0	0	<b>640</b>	
Fondi non correnti	146	0	228	<b>374</b>	
Imposte differite	365	0	0	<b>365</b>	
Altre passività non correnti	0	0	0	<b>0</b>	
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>1.151</b>	<b>0</b>	<b>8.795</b>	<b>9.946</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti finanziari correnti	29.717	494	23.327	<b>53.538</b>	385
Passività finanziarie per strumenti derivati	0	0	532	<b>532</b>	
Debiti commerciali	9.569	2.484	22.771	<b>34.824</b>	12.503
Fondi correnti	53	16	339	<b>408</b>	
Debiti tributari	10	0	0	<b>10</b>	
Altre passività correnti	1.889	103	1.243	<b>3.235</b>	3
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>41.238</b>	<b>3.097</b>	<b>48.212</b>	<b>92.547</b>	
<b>Totale Passività delle Discontinued operation</b>	<b>42.389</b>	<b>3.097</b>	<b>57.007</b>	<b>102.493</b>	

Al 31 dicembre 2011 le attività e le passività classificate nel bilancio dell'esercizio precedente come *Discontinued operation* risultano totalmente cedute.

Nelle tabelle sottostanti sono dettagliati il risultato netto delle *Discontinued operation* nonché i flussi di cassa generati/assorbiti dalle stesse.

## Risultato netto delle *Discontinued operation*

importi in migliaia di euro	2011				di cui parti correlate
	Isagro Italia	Agro Max	Sipcam Isagro Brasil	Totale	
Ricavi	0	773	4.567	<b>5.340</b>	2.244
Altri proventi	0	0	0	<b>0</b>	
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	0	0	0	<b>0</b>	
Materie prime e materiali di consumo	0	(522)	(2.493)	<b>(3.015)</b>	(958)
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	0	42	(622)	<b>(580)</b>	
Costi per servizi	0	(199)	(796)	<b>(995)</b>	
Costi del personale	0	(46)	(1.193)	<b>(1.239)</b>	
Altri costi operativi	0	(42)	(300)	<b>(342)</b>	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0	0	<b>0</b>	
Ammortamenti e svalutazioni	0	(3)	(207)	<b>(210)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>(1.044)</b>	<b>(1.041)</b>	
Proventi/(oneri) finanziari	0	(34)	(1.419)	<b>(1.453)</b>	(4)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>0</b>	<b>(31)</b>	<b>(2.463)</b>	<b>(2.494)</b>	
Imposte	0	10	828	<b>838</b>	
<b>Risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>0</b>	<b>(21)</b>	<b>(1.635)</b>	<b>(1.656)</b>	
<b>Plusvalenza/(minusvalenza) netta relativa alle cessioni</b>	<b>8.859</b>	<b>407</b>	<b>596</b>	<b>9.862</b>	
<b>Risultato delle <i>Discontinued operation</i></b>	<b>8.859</b>	<b>386</b>	<b>(1.039)</b>	<b>8.206</b>	

importi in migliaia di euro	2010				di cui parti correlate
	Isagro Italia	Agro Max	Sipcam Isagro Brasil	Totale	
Ricavi	39.683	4.530	42.909	<b>87.122</b>	889
Altri proventi	1.127	15	0	<b>1.142</b>	400
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	100	(202)	740	<b>638</b>	(141)
Materie prime e materiali di consumo	(26.839)	(3.575)	(26.199)	<b>(56.613)</b>	(23.191)
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(2.344)	153	(3.445)	<b>(5.636)</b>	
Costi per servizi	(6.129)	(604)	(4.738)	<b>(11.471)</b>	(1.701)
Costi del personale	(2.454)	(180)	(4.673)	<b>(7.307)</b>	(63)
Altri costi operativi	(1.245)	(238)	(626)	<b>(2.109)</b>	(185)
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0	258	<b>258</b>	
Ammortamenti e svalutazioni	(99)	(15)	(796)	<b>(910)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.800</b>	<b>(116)</b>	<b>3.430</b>	<b>5.114</b>	
Proventi/(oneri) finanziari	(1.033)	(97)	(7.235)	<b>(8.365)</b>	(760)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>767</b>	<b>(213)</b>	<b>(3.805)</b>	<b>(3.251)</b>	
Imposte	(515)	69	27	<b>(419)</b>	
<b>Utile/(perdita) del periodo</b>	<b>252</b>	<b>(144)</b>	<b>(3.778)</b>	<b>(3.670)</b>	
Svalutazione per adeguamento al <i>fair value</i> (IFRS 5) al netto dei costi di vendita	0	0	(2.765)	<b>(2.765)</b>	
<b>Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i></b>	<b>252</b>	<b>(144)</b>	<b>(6.543)</b>	<b>(6.435)</b>	

Poiché la partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l. è stata ceduta nel mese di gennaio, il conto economico consolidato riflette sostanzialmente la plusvalenza netta di cessione, mentre per le altre due società i valori espressi nella tabella comprendono anche il conto economico relativo al periodo che va dal primo gennaio alla data di cessione.

La plusvalenza connessa alle operazioni di cessione, pari a 9.862 migliaia di euro, è stata esposta in bilancio al netto del relativo effetto fiscale pari a 178 migliaia di euro. Il ridotto carico fiscale rilevato è da imputare essenzialmente all'assoggettamento del provento realizzato ad un regime fiscale agevolato (c.d. Pex), che sottopone a tassazione solamente il 5% della plusvalenza realizzata in sede di cessione di partecipazioni immobilizzate.

### Flussi di cassa generati/assorbiti dalle *Discontinued operation*

importi in migliaia di euro	2011			
	Isagro Italia	Agro Max	Sipcam Isagro Brasil	Totale
A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	0	(43)	(1.426)	<b>(1.469)</b>
B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	0	0	(68)	<b>(68)</b>
C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	0	28	(50)	<b>(22)</b>
D Variazione della riserva di conversione	0	(26)	(130)	<b>(156)</b>
<b>E Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)</b>	<b>0</b>	<b>(41)</b>	<b>(1.674)</b>	<b>(1.715)</b>
<b>F Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>	<b>4.703</b>	<b>146</b>	<b>2.123</b>	<b>6.972</b>
<b>G Disponibilità liquide alla data della cessione (E+F)</b>	<b>4.703</b>	<b>105</b>	<b>449</b>	<b>5.257</b>

importi in migliaia di euro	2011			
	Isagro Italia	Agro Max	Sipcam Isagro Brasil	Totale
Corrispettivo ricevuto (al netto degli oneri accessori)	14.853	537	18.935	<b>34.325</b>
Disponibilità liquide cedute	(4.703)	(105)	(449)	<b>(5.257)</b>
<b>Flusso di cassa netto</b>	<b>10.150</b>	<b>432</b>	<b>18.486</b>	<b>29.068</b>

importi in migliaia di euro	2010			
	Isagro Italia	Agro Max	Sipcam Isagro Brasil	Totale
A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	2.416	(359)	(3.407)	<b>(1.351)</b>
B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	(16)	(29)	(1.546)	<b>(1.591)</b>
C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	(2.325)	330	5.541	<b>3.547</b>
D Variazione della riserva di conversione	0	9	208	<b>217</b>
<b>E Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)</b>	<b>76</b>	<b>(49)</b>	<b>796</b>	<b>823</b>
<b>F Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>	<b>4.627</b>	<b>195</b>	<b>1.327</b>	<b>6.149</b>
<b>G Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)</b>	<b>4.703</b>	<b>146</b>	<b>2.123</b>	<b>6.972</b>

### Utile per azione delle *Discontinued operation*

Utile per azione:

	2011	2010
- base per l'utile dell'esercizio	0,47	0,37)
- diluito per l'utile dell'esercizio	0,47	(0,37)

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### 26. Ricavi – 144.318 (133.800)

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2011			2010		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- agrofarmaci	31.561	102.693	134.254	28.041	98.132	126.173
- materie prime	354	0	354	1.049	157	1.206
	31.915	102.693	134.608	29.090	98.289	127.379
Ricavi delle prestazioni:						
- compensi di lavorazione	4.961	3.453	8.414	2.995	2.599	5.594
- ricerca innovativa e cessione di informazioni scientifiche	69	0	69	0	372	372
- difesa e sviluppo prodotti	541	0	541	9	0	9
- altre	265	421	686	303	143	446
	5.836	3.874	9.710	3.307	3.114	6.421
Totale	37.751	106.567	144.318	32.397	101.403	133.800

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di 10.518 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile a maggiori vendite di agrofarmaci sul mercato brasiliano e su quello indiano, nonché a maggiori lavorazioni per conto terzi effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A..

I ricavi di difesa e sviluppo prodotti si riferiscono alla quota proporzionale delle prestazioni di ricerca effettuate nei confronti della *joint-venture* ISEM S.r.l..

Per quanto riguarda l'ammontare dei ricavi verso parti correlate si rimanda alla nota n. 46.

### 27. Altri ricavi operativi – 5.393 (4.726)

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

Composizione	2011	2010
<i>Royalties</i> , licenze e diritti simili	731	870
Contributi spese R&D	121	258
Recupero costi di ricerca	1.187	440
Incentivi all'esportazione	288	338
Plusvalenze cessione di immobilizzazioni	0	5
Recupero costi vari ed altri proventi	3.066	2.815
Totale	5.393	4.726

La voce "*Royalties*, licenze e diritti simili" riguarda proventi correlati alle *royalties* corrisposte dalla società Makhteshim Chemical Works Ltd. alla capogruppo Isagro S.p.A. in relazione al diritto di utilizzazione del *know-how* del prodotto Kyalaxyl (IR 6141) per la concia delle sementi.

La voce "Recupero costi di ricerca" si riferisce essenzialmente a prestazioni di ricerca effettuate nei confronti di Chemtura Netherlands B.V.. Infatti, contestualmente all'acquisizione della partecipazione al 50% del capitale sociale in ISEM S.r.l. precedentemente descritta, la società olandese ha siglato con la capogruppo Isagro S.p.A. un accordo (c.d. *Discovery Cooperation Agreement*) in base al quale partecipa nella

misura del 50% alle spese di ricerca innovativa sostenute da Isagro S.p.A. o da sue controllate in relazione a progetti specifici.

La voce "Recupero costi vari ed altri proventi" comprende il *service* amministrativo ed informatico prestato dalla capogruppo Isagro S.p.A. alla società Sumitomo Chemical Italia S.r.l. per complessive 1.045 migliaia di euro.

## **28. Altri ricavi non ricorrenti – 3.502 (8.028)**

### ***Esercizio 2011 – 3.502 migliaia di euro***

#### *Plusvalenza relativa alla cessione del 50% del ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" – 3.024 migliaia di euro*

Nel mese di gennaio la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto, unitamente alla società Chemtura Netherlands B.V., alla creazione di una *joint-venture* paritetica denominata ISEM S.r.l..

In particolare la capogruppo ha inizialmente, in data 24 gennaio 2011, conferito nella nuova società il ramo d'azienda denominato "Erbicidi e fungicidi innovativi", costituito dalla proprietà intellettuale, dai dati e dagli studi relativi ai prodotti Valifenalate (IR5885), Orthosulfamuron (IR5878), dai progetti denominati IR 8854 e IR8116, nonché da tutte le attività, passività e contratti legati a tali prodotti; successivamente la capogruppo, in data 26 gennaio 2011, ha ceduto a Chemtura Netherlands B.V. il 50% della partecipazione detenuta in ISEM S.r.l., per un corrispettivo di 20 milioni di euro.

Tale operazione ha determinato il deconsolidamento del 50% delle attività e delle passività del ramo d'azienda con conseguente rilevazione di una plusvalenza, al netto di oneri accessori di circa 281 migliaia di euro, di 3.024 migliaia di euro, come evidenziato nella tabella seguente:

Corrispettivo pattuito	20.000
Attività/passività cedute:	
Immobilizzazioni immateriali	(16.477)
Rimanenze	(1.622)
Crediti commerciali	(36)
Imposte anticipate	(925)
Debiti commerciali	1.293
Imposte differite	1.339
Benefici per i dipendenti - TFR	3
Altre attività/passività	38
	(16.387)
Disponibilità liquide cedute	(308)
Plusvalenza lorda	3.305
Oneri accessori	(281)
Plusvalenza netta	3.024

Plusvalenza derivante dalla cessione del know-how del prodotto "Iprodione" – 478 migliaia di euro

In data 29 marzo 2011 la *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione ha venduto al socio Sipcam Nederland Holding N.V. i dossier, gli studi ed il *know-how* relativi al prodotto "Iprodione" per un corrispettivo di 1.800 migliaia di euro (quota proporzionale pari a 900 migliaia di euro); la plusvalenza netta generatasi da tale cessione è stata pari a 956 migliaia di euro (quota proporzionale pari a 478 migliaia di euro, al netto di costi accessori pari a 8 migliaia di euro).

**Esercizio 2010 – 8.028 migliaia di euro**

La voce si riferiva alla plusvalenza netta generatasi dalla cessione dei diritti registrativi e distributivi, dei marchi e del *know-how* dell'insetticida "Dimetoato" alla società danese Cheminova.

**29. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 88.259 (76.712)**

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

Composizione	2011	2010
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:		
- materie prime, imballi e agrofarmaci	89.479	75.861
- materiali tecnici	735	641
- materiali per l'attività di ricerca	212	235
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(2.461)	(313)
- altri	294	288
<b>Totale</b>	<b>88.259</b>	<b>76.712</b>

L'incremento della voce, rispetto all'esercizio precedente, di 11.547 migliaia di euro è da correlare all'incremento del fatturato descritto nella nota n. 26.

Tale variazione ha riguardato essenzialmente la controllata Isagro Asia Agrochemicals Pvt Ltd e la capogruppo Isagro S.p.A..

Per quanto riguarda l'ammontare degli acquisti verso parti correlate si rimanda alla nota n. 46.

**30. Costi per servizi e prestazioni – 27.480 (26.158)**

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

Composizione	2011	2010
Per servizi e prestazioni:		
- utilities	4.328	3.936
- manutenzioni tecniche	1.659	1.508
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	5.111	5.162
- lavorazioni presso terzi	2.390	2.889
- consulenze e prestazioni professionali	1.716	1.726
- prestazioni e servizi connessi alla ricerca	2.373	1.526
- sistema informativo	443	382
- costi di marketing	2.998	2.636
- acc.to al fondo distruzione merci	180	100
- acc.to f.do spese per interventi di bonifica	0	70
- locazioni, noleggi, leasing	1.309	1.365
- fitti passivi	1.253	1.266
- altri servizi e prestazioni	3.720	3.592
<b>Totale</b>	<b>27.480</b>	<b>26.158</b>

L'incremento della voce, pari a 1.322 migliaia di euro, è sostanzialmente imputabile all'incremento dei costi delle *utilities* (+ 392 migliaia di euro), direttamente correlato con l'aumento del fatturato, nonché dei costi per prestazioni di ricerca (+847 migliaia di euro) e dei costi di marketing (+362 migliaia di euro).

La diminuzione della voce "lavorazioni presso terzi" è stata essenzialmente determinata dalla cessione dell'insetticida "Dimetoato" alla società danese Cheminova, la cui produzione era affidata interamente a terzi.

Per quanto riguarda l'ammontare dei costi per servizi e prestazioni verso parti correlate si rimanda alla nota n. 46.

### 31. Costi del personale – 24.905 (24.732)

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

Composizione	2011	2010
Per il personale:		
- salari e stipendi	16.594	16.162
- oneri sociali	4.737	4.628
- benefici per i dipendenti	(175)	246
- fondi pensione	1.039	1.033
- acc.to premio di partecipazione	382	335
- costi per servizi al personale	1.903	2.045
- costi per esodi incentivati	14	15
- altri costi	411	268
<b>Totale</b>	<b>24.905</b>	<b>24.732</b>

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

	Media dell'esercizio	Al 31.12.2011	Al 31.12.2010
- dirigenti	47	48	48
- quadri	133	135	128
- impiegati	337	328	342
- qualifiche speciali	9	8	7
- operai	118	100	114
<b>TOTALE</b>	<b>644</b>	<b>619</b>	<b>639</b>

### 32. Altri costi operativi – 3.829 (4.597)

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

Composizione	2011	2010
- minusvalenze da alienazione cespiti	88	239
- svalutazione crediti	278	143
- imposte indirette, di produzione e di fabbricazione	2.763	3.596
- altri costi operativi	700	619
<b>Totale</b>	<b>3.829</b>	<b>4.597</b>

La voce "imposte indirette, di produzione e di fabbricazione" comprende 1.822 migliaia di euro relativi ad imposte di consumo e di fabbricazione sostenute dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.

### 33. Altri costi non ricorrenti – 1.646 (0)

La voce di bilancio dell'esercizio si riferisce:

- per 1.000 migliaia di euro all'accantonamento al fondo "spese per interventi di bonifica" degli oneri che la capogruppo Isagro S.p.A. dovrà sostenere in relazione alla bonifica di una porzione del terreno su cui insisteva il compendio industriale di Paganica (AQ), ceduto nel 2007, a seguito dei piani di attività (rimozione e trattamento del suolo) concordati con le autorità ambientali locali;
- per 646 migliaia di euro agli oneri di incentivazione all'esodo ed ai relativi contributi che la capogruppo Isagro S.p.A. (195 migliaia di euro) e la controllata Isagro Ricerca S.r.l. (451 migliaia di euro) hanno sostenuto per la risoluzione consensuale di rapporti di lavoro di dirigenti e quadri.

### 34. Variazione rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione 3.416 (476)

La variazione positiva delle rimanenze di prodotti di 3.416 migliaia di euro, calcolata al netto del fondo obsolescenza magazzino, si è così determinata:

- Rimanenze nette all'1.1.2011	(21.474)
- Conferimento ramo d'azienda	1.142
- Aggregazioni aziendali	(261)
- Differenza di conversione	322
- Rimanenze nette al 31.12.2011	23.687
- Variazione totale	<u>3.416</u>

### 35. Costi per lavori in economia capitalizzati – 2.946 (4.064)

La voce, che presenta un decremento, rispetto all'esercizio precedente, di 1.118 migliaia di euro, in seguito ai minori investimenti effettuati in attività di ricerca e sviluppo, si riferisce alla capitalizzazione di costi "interni" (costi di lavoro e generali per 2.940 migliaia di euro e consumi di materiale tecnico per 6 migliaia di euro) relativi a spese di difesa straordinaria, costi di sviluppo e spese per le registrazioni dei nuovi prodotti del Gruppo.

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".

### 36. Ammortamenti – 9.465 (9.942)

*Ammortamento immobilizzazioni materiali – 4.411 (4.753)*

*Ammortamento immobilizzazioni immateriali – 5.054 (5.189)*

Composizione	2011	2010
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali:		
- fabbricati	815	842
- impianti e macchinario	2.973	3.223
- attrezzature industriali e commerciali	287	282
- mobili e arredi	77	98
- autoveicoli	37	37
- macchine d'ufficio	222	271
	4.411	4.753
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali:		
- costi di sviluppo	1.645	1.194
- <i>know-how</i>	2.301	2.921
- brevetti, licenze, marchi e registrazioni	805	784
- altre	303	290
	5.054	5.189
Totale	9.465	9.942

### 37. Perdite di valore delle immobilizzazioni – 1.066 (515)

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha effettuato una svalutazione, in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 38, di 1.066 migliaia di euro, azzerando i costi capitalizzati negli esercizi precedenti, relativamente ad alcuni progetti finalizzati all'ottenimento di autorizzazioni alla vendita di nuovi prodotti proprietari. Sulla base di un'approfondita valutazione tecnica, infatti, tali progetti si sono rivelati non profittevoli a causa degli ulteriori studi richiesti dalle autorità locali per un loro completamento e conseguente sfruttamento economico.

### 38. Plusvalenza netta di rivalutazione

L'operazione di creazione di una *joint-venture* paritetica denominata ISEM S.r.l. con il Gruppo Chemtura, già descritta nei paragrafi precedenti, ha comportato l'allineamento al *fair value* dell'interessenza residua (50%) nelle attività nette di ISEM, con conseguente rivalutazione delle stesse in ottemperanza a quanto previsto dal paragrafo 34 dello IAS 27 *revised*.

Più in dettaglio alcuni *assets* della società sono stati rivalutati per tener conto dei maggiori valori emersi in sede di cessione da parte della capogruppo Isagro S.p.A. del 50% della partecipazione nella società a Chemtura Netherlands B.V., in quanto così previsto dallo IAS 27 al momento della perdita del controllo di una società controllata. Con l'operazione di cessione descritta al paragrafo n. 28 il Gruppo Isagro ha ridotto la percentuale di possesso in ISEM dal 100 al 50%, con conseguente passaggio dal consolidamento globale al consolidamento proporzionale della società.

Il plusvalore emerso rispetto ai valori contabili delle attività e delle passività della società, determinato attraverso una valutazione effettuata da un esperto indipendente, è risultato pari a 3.522 migliaia di euro, così allocato:

Know-how e registrazioni (IR5878/IR5885)	3.120
Costi di sviluppo prodotti (IR8116)	246
Brevetti	275
Rimanenze	126
Avviamento	937
Imposte anticipate e differite	(1.096)
Debiti tributari	(86)
Rivalutazione netta	3.522

### 39. Oneri finanziari netti - 7.200 (2.326)

Composizione	2011	2010
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>	(1.524)	639
cambi	379	(2.110)
tassi	(300)	(56)
	(1.445)	(1.527)
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	(1.179)	1.914
cambi	(891)	54
tassi	(37)	0
	(2.107)	1.968
- proventi finanziari da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	32	24
	32	24
	(3.520)	465
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	78	26
- interessi attivi su finanziamenti	150	936
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(4.462)	(4.225)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	(257)	(234)
- proventi/oneri da attualizzazione	(148)	(218)
	(4.639)	(3.715)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	962	838
- altri	(3)	86
	959	924
Totale	(7.200)	(2.326)

L'incremento della voce, rispetto all'esercizio precedente, di 4.874 migliaia di euro è da imputare essenzialmente da un lato ai maggiori oneri da strumenti derivati (sia realizzati sia da valutazione) e dall'altro all'aumento degli oneri finanziari, a seguito dell'incremento del costo dei finanziamenti ottenuti, ed alla riduzione degli interessi sui finanziamenti concessi, a seguito del rimborso di alcuni crediti.

In particolare, per quanto riguarda le operazioni su derivati, se da un lato si sono registrati maggiori oneri netti in relazione alle operazioni su *commodities* (rame) per complessive 5.256 migliaia di euro, dall'altro si sono registrati maggiori proventi netti in relazione alle operazioni di copertura cambi per complessive 1.544 migliaia di euro.

Nel corso del primo semestre 2011, la capogruppo Isagro S.p.A. ha rimborsato alcuni finanziamenti a medio-lungo termine, come descritto nella nota n. 17. Tuttavia non si è riscontrata una diminuzione degli oneri finanziari, derivanti dalla riduzione dell'indebitamento, in quanto si è registrato un rialzo dei tassi di interesse sui mercati finanziari.

I finanziamenti attivi a fronte dei quali sono maturati interessi nel corso del periodo sono descritti alla nota n. 12.

#### 40. Utili (perdite) da collegate - 66 (4)

In data 14 dicembre 2011 la capogruppo Isagro S.p.A. ha approvato il bilancio finale di liquidazione ed il relativo piano di riparto delle attività della collegata Siamer S.r.l. in liquidazione, dal quale è emersa una plusvalenza di 50 migliaia di euro. La capogruppo Isagro S.p.A. ha altresì provveduto all'utilizzo per esubero del fondo che era stato accantonato nel precedente esercizio per far fronte al ripianamento pro quota del deficit patrimoniale della collegata, per 15 migliaia di euro.

#### 41. Imposte sul reddito – 2.791 (4.019)

Composizione	2011	2010
<b>Conto economico consolidato</b>		
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	2.217	2.235
- IRAP	364	519
- utilizzo Imposte differite/Imposte anticipate	1.362	965
- sopravvenienze attive e passive	92	100
	4.035	3.819
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- imposte differite	313	11
- imposte anticipate	(4.846)	(938)
- sopravv. e svalutazioni imp. anticipate	(2.293)	1.127
	(6.826)	200
Totale imposte sul reddito a conto economico (attività in funzionamento)	(2.791)	4.019
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- imposte anticipate su strumenti finanziari derivati ( <i>cash flow hedging</i> )	0	(62)
- imposte differite su strumenti finanziari derivati ( <i>cash flow hedging</i> )	0	0
- utilizzo Imposte anticipate/Imposte differite su strumenti finanziari derivati ( <i>cash flow hedging</i> )	90	15
	90	(47)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto (attività in funzionamento)	90	(47)

La voce "Utilizzi imposte differite/imposte anticipate", pari a 1.362 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 1.740 migliaia di euro (di cui 275 migliaia di euro a fronte dell'utilizzo di perdite fiscali di esercizi precedenti e 950 migliaia di euro all'utilizzo di fondi tassati) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 378 migliaia di euro.

Lo stanziamento delle imposte anticipate, pari a 4.846 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente ai benefici fiscali attesi dal futuro utilizzo di fondi tassati e perdite fiscali (3.180 migliaia di euro) e all'effetto fiscale relativo all'eliminazione degli utili infragruppo (1.149 migliaia di euro).

La voce "sopravvenienze e svalutazioni imposte anticipate", pari a 2.293 migliaia di euro, comprende una sopravvenienza attiva di 1.119 migliaia di euro registrata dalla capogruppo in relazione alle imposte anticipate sulla perdita fiscale dell'esercizio 2007, svalutate nell'esercizio precedente e reiscritte in bilancio in seguito al cambiamento della normativa

fiscale descritto nella nota n. 7, che prevede in particolare il riporto delle perdite senza limiti temporali, e un componente straordinario positivo di 1.134 migliaia di euro registrato dalla joint-venture Isem S.r.l. in relazione all'operazione di affrancamento fiscale dei beni immateriali ricevuti in conferimento dalla capogruppo Isagro S.p.A. (vedi nota n. 7).

La tabella sottostante illustra la riconciliazione tra le imposte teoriche IRES e IRAP (27,50% e 3,90%) e le imposte effettive, tenuto conto dell'effetto delle imposte differite e di quelle anticipate.

L'imponibile relativo alle imposte teoriche è pari a - 687 migliaia di euro.

	IMPOSTE SUL REDDITO		IRAP		TOTALE	
	Imposte	%	Imposte	%	Imposte	%
Imposte teoriche	(189)	27,50	(27)	3,90	(216)	31,40
- variazioni in aumento	802	(116,74)	32	(4,66)	834	(121,40)
- variazioni in diminuzione	(275)	40,03	(1)	0,15	(276)	40,17
- costi non rilevanti ai fini IRAP	0	0,00	462	(67,25)	462	(67,25)
- effetto variazioni/differenze aliquote fiscali	169	(24,60)	20	(2,91)	189	(27,51)
- proventi assoggettati ad aliquota fiscale ridotta	(1.756)	255,60	0	0,00	(1.756)	255,60
- sopravvenienze attive e altre variazioni	(1.818)	264,63	(210)	30,57	(2.028)	295,20
Imposte effettive	(3.067)	446,42	276	(40,20)	(2.791)	406,22

La voce "proventi assoggettati ad aliquota fiscale ridotta" si riferisce al provento realizzato dalla cessione parziale della partecipazione in ISEM S.r.l. (3.024 migliaia di euro), che beneficia di un'esenzione pressoché totale rientrando l'operazione nel regime fiscale definito "*participation exemption*" (Pex), ed al provento risultante dalla rivalutazione del 50% residuale degli assets conferiti nella società (vedi nota n. 38), che sono stati esposti in bilancio al netto del relativo effetto fiscale differito.

Le "variazioni in aumento" riguardano essenzialmente sopravvenienze passive ed altri costi non deducibili dalle imposte.

La voce "costi non rilevanti ai fini Irap" si riferisce essenzialmente al costo del lavoro di personale dipendente e agli oneri finanziari, non essendo tali poste di bilancio deducibili ai fini della determinazione dell'imposta regionale sulle attività produttive.

Al 31 dicembre 2011 non è stata rilevata la fiscalità differita sugli utili non distribuiti delle società controllate e collegate o perché non significativa in caso di distribuzione di dividendi o perché gli utili possono essere considerati come permanentemente reinvestiti in quanto non è intenzione della capogruppo procedere alla distribuzione dei dividendi.

Per quanto riguarda i dettagli relativi al carico fiscale delle *Discontinued operation* si rimanda alla nota n. 25.

#### 42. Dividendi distribuiti

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati distribuiti dividendi da parte della capogruppo Isagro S.p.A. nella misura di € 0,30 per azione, per un totale di 5.250 migliaia di euro, come delibera dell'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2011.

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

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value*, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati 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 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 2011, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività valutate al <i>fair value</i> :				
- altre attività finanziarie non correnti	-	-	-	-
- altre attività finanziarie correnti	74	661	-	735
Totale Attività finanziarie	<b>74</b>	<b>661</b>	-	<b>735</b>
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> :				
- altre passività finanziarie non correnti	-	(79)	-	(79)
- altre passività finanziarie correnti	-	(2.037)	-	(2.037)
Totale Passività finanziarie	-	<b>(2.116)</b>	-	<b>(2.116)</b>

Nel corso dell'esercizio 2011 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.

### 44. *Joint-ventures*

Il Gruppo possiede delle *joint-ventures* al 50%, consolidate proporzionalmente alla percentuale di possesso.

I dati relativi alle *joint-ventures* Isagro Italia S.r.l, Agro Max S.r.l. e Sipcam Isagro Brasil S.A., a seguito della loro cessione, sono stati indicati nella nota n. 25.

Inoltre, la capogruppo Isagro S.p.A.:

- a) in data 26 gennaio 2011 ha creato assieme alla società Chemtura Netherlands B.V. una *joint-venture* paritetica (50/50), denominata ISEM S.r.l., con l'obiettivo di sviluppare sinergie nelle attività di ricerca e sviluppo di alcune molecole e commercializzazione di agrofarmaci;
- b) in data 29 marzo 2011 ha acquistato dalla *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione il 100% della partecipazione nella società colombiana Barpen International SAS (ora Isagro Colombia SAS): la società viene pertanto consolidata con il metodo integrale e non più con il metodo proporzionale.

Le quote di attività, passività, ricavi e costi delle *joint-ventures* incluse nel bilancio consolidato sono le seguenti:

**Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione**

<b>Stato patrimoniale</b>	31.12.2011	31.12.2010
Attività correnti	627	99
Attività non correnti	8	3.623
	<hr/>	<hr/>
	635	3.722
	<hr/>	<hr/>
Passività correnti	73	2.891
Passività non correnti	-	-
	<hr/>	<hr/>
	2.891	2.891
	<hr/>	<hr/>
<b>Conto economico</b>	2011	2010
Ricavi	-	-
Costi operativi netti	(109)	(76)
	<hr/>	<hr/>
Margine operativo lordo	(109)	(76)
Ammortamenti	-	-
	<hr/>	<hr/>
Utile operativo	(109)	(76)
Oneri finanziari netti	1	(111)
	<hr/>	<hr/>
Utile/perdita ante imposte	(108)	(187)
Imposte	13	135
	<hr/>	<hr/>
Utile (perdita) netto	(95)	(52)
	<hr/>	<hr/>

**ISEM S.r.l.**

<b>Stato patrimoniale</b>	31.12.2011	31.12.2010
Attività correnti	2.043	-
Attività non correnti	20.757	-
	<hr/>	<hr/>
	22.800	-
	<hr/>	<hr/>
Passività correnti	1.039	-
Passività non correnti	1.773	-
	<hr/>	<hr/>
	2.812	-
	<hr/>	<hr/>
<b>Conto economico</b>	2011	2010
Ricavi	822	-
Costi operativi netti	(913)	-
	<hr/>	<hr/>
Margine operativo lordo	(91)	-
Ammortamenti	(1.454)	-
	<hr/>	<hr/>
Utile operativo	(1.545)	-
Oneri finanziari netti	(16)	-
	<hr/>	<hr/>
Utile/perdita ante imposte	(1.561)	-
Imposte	1.142	-
	<hr/>	<hr/>
Utile (perdita) netto	(419)	-
	<hr/>	<hr/>

**Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S)**

<b>Stato patrimoniale</b>	31.12.2011	31.12.2010
Attività correnti	-	1.924
Attività non correnti	-	161
	-	2.085
Passività correnti	-	1.358
Passività non correnti	-	324
	-	1.682
<b>Conto economico</b>	2011	2010
Ricavi	-	2.718
Costi operativi netti	-	(2.419)
Margine operativo lordo	-	299
Ammortamenti	-	(9)
Utile operativo	-	290
Oneri finanziari netti	-	(220)
Utile/perdita ante imposte	-	70
Imposte	-	(77)
Utile (perdita) netto	-	(7)

**ALTRE INFORMAZIONI****45. Passività potenziali, impegni e garanzie**Procedimenti giudiziari

*Corrado Paladin & C. S.a.s.*

La società Corrado Paladin & C. S.a.s. ha promosso un'azione di condanna presso il Tribunale di Milano nei confronti di Caffaro S.p.A. e di Isagro Copper S.r.l. (fusa per incorporazione in Isagro S.p.A.) per ottenere il pagamento di indennità e provvigioni per l'attività prestata a titolo di agente in favore di tali società. Il Giudice, anche sulla base di indagini supplementari di carattere tecnico-contabile, ha appurato l'esistenza di un credito residuo a favore dell'agente di circa Euro 480.000, relativo all'intero periodo di vigenza del rapporto contrattuale.

All'udienza del 29 gennaio 2009 il legale di Paladin ha chiesto al Giudice la pronuncia di un'ordinanza di ingiunzione nei confronti delle convenute, in solido tra loro, per l'importo di cui sopra. Il giudice ha assegnato termine a Paladin fino al 15 marzo 2009 per il deposito di memoria illustrativa di tale istanza e alle convenute termine fino al 4 maggio 2009 per memoria di replica. La causa è stata rinviata, per la discussione su tale istanza, all'udienza del 14 maggio 2009.

Isagro S.p.A. ha formulato tuttavia domanda di manleva nei confronti di Caffaro per gli importi che fosse eventualmente condannata a pagare a Paladin, essendo le richieste di quest'ultimo relative a provvigioni per vendite effettuate in favore di Caffaro e quindi antecedenti al subentro del rapporto di agenzia in capo ad Isagro Copper S.r.l. (ora fusa in

Isagro S.p.A.), in seguito al conferimento avvenuto nell'anno 2001 di un ramo d'azienda della Caffaro nella Isagro Copper stessa.

Con provvedimento del 17 giugno 2009 il Tribunale di Milano ha ingiunto a Caffaro e ad Isagro, in solido, di pagare a Paladin un importo di circa Euro 485.000 e ha anche autorizzato, in favore di Isagro, il sequestro conservativo di beni immobili di proprietà di Caffaro fino alla concorrenza di euro 500.000, a garanzia della sua azione in via di regresso. Il sequestro è stato trascritto su alcuni immobili di proprietà di Caffaro siti in provincia di Udine e di Bologna.

Paladin ha provveduto a notificare ad Isagro e Caffaro gli atti di precetto per il pagamento, in solido tra loro, dell'importo complessivo di Euro 665.658,60, comprensivo dell'I.V.A. sulle provvigioni liquidate.

Isagro e Paladin, tuttavia, hanno raggiunto un accordo per la definizione transattiva della lite: a fronte del pagamento da parte di Isagro, avvenuto nel 2009, dell'importo di 346 migliaia di euro, è stata attribuita da Paladin alla società la potestà di far valere ogni suo diritto od eventuale pretesa nei confronti di Caffaro, società ora in amministrazione straordinaria.

Isagro ha provveduto, quindi, a predisporre l'istanza di insinuazione allo stato passivo di Caffaro per la quale il Tribunale ha ammesso 54 migliaia di euro quale credito privilegiato e 292 migliaia di euro quale credito chirografario. E' stata inoltre fatta opposizione allo stato passivo, chiedendo l'ammissione dell'intero credito ceduto da Paladin; il procedimento è nelle sue fasi conclusive. Per il medesimo credito è stata richiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anche essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Tuttavia il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza. La società sta quindi predisponendo opposizione allo stato passivo per cercare di ottenere l'ammissione del credito di Isagro al passivo di Snia.

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

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

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

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

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

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

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

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.

#### *Indagine giudiziaria relativa al programma "Oil for food"*

In data 10 luglio 2007 la Procura della Repubblica di Milano ha notificato ad Isagro S.p.A. e al dott. Giorgio Basile (Presidente ed Amministratore Delegato della società) un'informazione di garanzia in relazione a presunti illeciti amministrativi commessi in contrasto al c.d. programma "Oil for food". In particolare viene contestata alla società l'aggiudicazione di contratti di fornitura in Iraq attraverso la corresponsione di tangenti per un ammontare di circa 48 migliaia di euro.

In data 13 marzo 2008 la Procura della Repubblica di Milano ha notificato a Isagro S.p.A., al suo Presidente e Amministratore Delegato dott. Giorgio Basile e al Responsabile Commerciale di Isagro per l'area medio orientale dott. Gerassimos Spyropoulos l'informazione di garanzia e diritto di difesa nonché Avviso di conclusione delle indagini in relazione ai presunti illeciti amministrativi nell'ambito del c.d. programma "Oil for food". All'udienza tenutasi il 15 gennaio 2009 si è provveduto alla verifica della regolare costituzione delle parti ed al successivo rinvio del processo al 21 aprile 2009.

All'udienza tenutasi il 21 aprile si è provveduto al rinvio del processo al 18 giugno 2009.

Nell'udienza del 18 giugno 2009 si è provveduto a discutere questioni relative all'acquisibilità agli atti del dibattimento delle produzioni documentali del pubblico Ministero; il Collegio si è riservato la decisione ed ha rinviato il processo al 6 ottobre 2009.

All'udienza del 6 ottobre 2009 il Collegio ha dato notizia dell'imminente assegnazione ad altro incarico di due dei tre Giudici ed ha disposto la sospensione del processo per diciotto mesi e la successiva riassegnazione dello stesso a nuovo Collegio.

In data 18 novembre 2011 il Tribunale di Milano ha notificato al Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A. l'avviso di rinnovazione del decreto di citazione per l'udienza del 17 gennaio 2012. A tale udienza il Collegio ha rinviato il processo all'udienza del 15 maggio 2012: in tale sede verranno affrontate le questioni relative alle istanze istruttorie e sentiti i primi testi citati dall'accusa.

Allo stato attuale non è possibile formulare alcuna valutazione circa l'esito finale della controversia.

#### Contenzioso giuslavoristico

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

- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro e a Caffaro, in solido tra loro, un risarcimento di circa 2 milioni di euro quale indennizzo per malattia professionale o, alternativamente e in subordine, per risarcimento del danno per asserito inganno nella stipulazione di una conciliazione in sede sindacale. Il ricorrente ha richiesto al Tribunale di Latina di estromettere dalla causa Caffaro, in quanto assoggettata alla procedura di amministrazione controllata. Tale richiesta, che a giudizio di Isagro risulta evidentemente illegittima, è stata tempestivamente impugnata. Il giudice ha accolto il ricorso di Isagro ed ha dichiarato estinta la causa;
- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro S.p.A. un risarcimento di circa 550 migliaia di euro per il mancato riconoscimento della categoria professionale superiore rispetto al proprio inquadramento, nonché per malattia professionale. Isagro S.p.A. ha vinto la causa in primo grado e si segnala che sono in scadenza i termini per l'eventuale proposizione di appello davanti alla Corte d'Appello di Roma.

A giudizio della società e dei propri legali, entrambe le richieste risultano essere manifestamente infondate e con rischio quasi nullo di soccombenza.

#### Contenzioso tributario

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

- in data 9 aprile 2008 è stata notificata alla società una cartella di pagamento, emessa ex art. 36-bis DPR 600/73, relativa al Modello Unico 2005, anno d'imposta 2004, con una richiesta di Euro 557.455 per omesso o carente versamento di Ires e Irap, oltre interessi, sanzioni e compensi di riscossione, per un totale di Euro 798.773,81. Avverso tale cartella, la cui pretesa appare infondata, è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 30 aprile 2008. Nel corso dell'udienza del 21 novembre 2008, la Commissione Tributaria Provinciale ha accolto solo parzialmente il ricorso e quindi, dall'esito del contenzioso, risultano ancora dovute

imposte per circa Euro 277.000, oltre interessi e compensi di riscossione per circa Euro 13.000, da imputare ad irregolarità formali relative a compensazioni di debiti tributari di Isagro S.p.A. con crediti tributari residui della controllata Isagro Copper S.r.l., ora fusa nella capogruppo.

In data 30 gennaio 2009 è stata presentata istanza di autotutela all'Agenzia delle Entrate affinché riesaminasse la propria posizione in merito alla corretta effettuazione delle compensazioni, non essendo in discussione l'esistenza dei crediti utilizzati. A seguito dell'impossibilità dell'Agenzia delle Entrate ad effettuare correzioni in relazione alla parte della sentenza ad essa favorevole, la società ha presentato ricorso in appello innanzi alla Commissione Tributaria Regionale della Lombardia. L'udienza per la trattazione dell'appello si è tenuta in data 8 marzo 2010. In data 17 maggio 2010 è stata depositata la sentenza n. 51/18/10 che ha interamente accolto l'appello della società, annullando completamente la cartella di pagamento.

Poiché ad oggi non è stato notificato alla società nessun ricorso dell'Agenzia per la trattazione della controversia presso la Corte Suprema di Cassazione, essendo scaduti i termini di legge, la pratica può considerarsi conclusa;

- in data 15 luglio 2008 è stato notificato dal Nucleo di Polizia Tributaria di Milano un processo verbale di constatazione con il quale viene contestata la presentazione di dichiarazione annuale infedele relativa all'esercizio 2002, per aver dedotto costi relativi a fatture per presunte operazioni inesistenti pari a Euro 76.000. Conseguentemente l'Agenzia delle Entrate ha emesso un avviso di accertamento per presunte violazioni in materia di Irpeg, Irap e Iva, con richiesta di un versamento integrativo di imposte per Euro 30.590,00, oltre ad una sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 32.912,00. In data 23 aprile 2009 la società ha proposto ricorso avanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano, che ha annullato con sentenza n. 344/08/2010 l'avviso di accertamento per Euro 50.000, confermando la ripresa di Euro 26.000. La sentenza è divenuta definitiva non essendo stata presentata istanza di appello e gli oneri fiscali relativi all'esito del contenzioso sono stati registrati nel bilancio 2011;
- 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. Ciò nonostante 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;

- in data 20 ottobre 2009 è stato notificato alla società avviso di accertamento emesso dalla Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio grandi contribuenti, con il quale è stato disconosciuto l'utilizzo delle perdite fiscali della società incorporata Isagro BioFarming S.r.l.. L'importo ripreso a tassazione ammonta a Euro 187.393 con un onere teorico complessivo di Euro 61.840, oltre interessi e sanzioni. La società ha presentato in data 17 dicembre 2009 istanza di accertamento con adesione; nel corso del contraddittorio, con apposita memoria, è stato richiesto il riesame dell'atto e il suo annullamento in autotutela. La DRE non ha aderito a tale richiesta e, conseguentemente, è stato predisposto ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano. In data 20 febbraio 2012 si è tenuta l'udienza per la trattazione nel merito del ricorso. Alla data odierna non è stata ancora emessa la sentenza;
- in data 3 maggio 2010 l'Agenzia delle Entrate – ufficio di Milano 6, ha aperto una verifica fiscale relativa all'esercizio chiuso al 31.12.2007. I verificatori, nel processo verbale di chiusura del 15 giugno 2010, hanno svolto alcuni rilievi relativi alle imposte dirette (Ires e Irap). L'importo ripreso a tassazione ha determinato una rettifica della perdita fiscale Ires dell'esercizio 2007 per euro 228.161 e un maggior imponibile Irap di Euro 49.624, con conseguente maggior Irap dovuta di circa Euro 2.200. La società ha aderito al processo verbale di contestazione ai sensi dell'art. 5-bis del D. Lgs. n. 218/1997, definendo interamente la controversia. Si segnala comunque che il principale rilievo ai fini Ires, pari a euro 178.537, si riferisce ad una questione di competenza temporale in merito ad una differenza negativa di cambio, che ha in sostanza determinato la rilevazione della posta contabile oggetto di contestazione a decurtazione del reddito imponibile dell'esercizio 2007, anziché del 2006, generando così una corrispondente determinazione di eccesso di imposta versata relativamente a quest'ultimo esercizio. E' intenzione quindi della società procedere alla presentazione di un'istanza di rimborso per eccesso di imposta versata relativamente al periodo d'imposta 2006.

#### Impegni e garanzie

A seguito del contratto di cessione della partecipazione della Isagro Italia S.r.l., ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l., alla Sumitomo Chemical Co. Ltd., 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. Tale garanzia comprende altresì l'indennizzo a favore di Sumitomo Chemical Co. Ltd., per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti

commerciali presenti nel portafoglio di Isagro Italia S.r.l. qualora, entro tre anni dalla data del *closing* dell'operazione, si dovesse procedere alla svalutazione di tali crediti.

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

- 4.733 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.950 migliaia di euro) e fitti passivi (2.783 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti per i leasing operativi sono così ripartiti:
  - entro un anno 1.351 migliaia di euro;
  - tra uno e cinque anni 3.382 migliaia di euro;
- 772 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.

Le garanzie ricevute dal Gruppo ammontano a 4.390 migliaia di euro e si riferiscono a:

- garanzie ipotecarie (740 migliaia di euro) e fidejussioni (2.750 migliaia di euro) rilasciate dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.) quali garanzie del credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l.;
- garanzia rilasciata da Makhteshim Agan Holding B.V. quale garanzia del credito verso Magan Agrochemicals (500 migliaia di euro);
- garanzia rilasciata da Bank Handlowy per conto di Agrosimex Spolka Z.o.o. a garanzia dei crediti della capogruppo Isagro S.p.A. verso la società Agrokon Spolka Z.o.o. (400 migliaia di euro).

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni delle aziende del Gruppo, costituite in particolare da fidejussioni rilasciate a garanzia del corretto adempimento di obbligazioni contrattuali, ammontano a 9.248 migliaia di euro. Di seguito viene dato un dettaglio delle principali garanzie:

- fidejussioni rilasciate dalla Banca Popolare Commercio e Industria, per conto di Isagro S.p.A., a favore del MIUR in relazione al progetto di ricerca denominato "PNR – Tema 6" (1.604 migliaia di euro);
- fidejussioni rilasciate da Sun Insurance (1.248 migliaia di euro) a fronte del credito I.V.A. del Gruppo e della capogruppo Isagro S.p.A.;
- fidejussione rilasciata da Unicredit Banca d'Impresa a favore di Solvay Solexis S.p.A. (1.340 migliaia di euro) a garanzia del pagamento da parte di Isagro S.p.A. delle somme connesse all'acquisto della materia prima tetrafluoroetilene per il periodo 2006-2011, con scadenza 28 marzo 2012;
- fidejussione rilasciata da Monte dei Paschi di Siena a favore di Regentstreet B.V. a garanzia dell'operazione di cessione della partecipazione nella società Sipcam Isagro Brasil S.A., per un totale di 5.000 migliaia di euro e della durata di cinque anni.

La capogruppo Isagro S.p.A ha inoltre prestato garanzie contrattuali ad integrazione della suddetta fidejussione bancaria, alla società acquirente Regentstreet B.V., come previsto dal contratto di cessione, per un totale di 15.000 migliaia di euro, quale copertura di future eventuali passività per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e

giuslavoristiche. La copertura totale relativa all'operazione di cessione ammonta a 20.000 migliaia di euro, pari al prezzo di cessione. La scadenza di tali garanzie è correlata ai termini di prescrizione e decadenza degli eventi cui sono collegate.

#### 46. Informativa sulle parti correlate

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

- società controllanti;
- società collegate;
- società a controllo congiunto (*joint-ventures*);
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della capogruppo, di sue controllate e *joint-ventures* 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 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 stipulazione di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato consolidato;
- amministratori, sindaci, dirigenti con responsabilità strategiche e gli eventuali familiari

I rapporti con società controllanti (Holdisa, Manisa e Piemme) si limitano all'effettuazione di prestazioni amministrative da parte della capogruppo. Nel bilancio consolidato gli elementi economici e patrimoniali relativi a tali prestazioni sono totalmente trascurabili.

La tabella seguente evidenzia i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse categorie di parti correlate:

Conto economico	2011	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società a controllo congiunto	Società collegate	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro						
Ricavi	144.318	641	0	2.804	3.445	2,39%
Altri ricavi operativi	5.393	313	0	1	314	5,82%
Materie prime e mat. di consumo	88.259	822	0	210	1.032	1,17%
Costi per servizi e prestazioni	27.480	0	205	213	418	1,52%
Proventi finanziari	1.601	15	7	112	134	8,37%
Oneri finanziari	8.801	0	0	11	11	0,12%

Conto economico	2010	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società a controllo congiunto	Società collegate	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro						
Ricavi	133.800	31.174	0	5.678	36.852	27,54%
Altri ricavi operativi	4.726	1.541	0	114	1.655	35,02%
Materie prime e mat. di consumo	76.712	155	0	152	307	0,40%

Costi per servizi e prestazioni	26.158	57	204	577	838	3,20%
Altri costi operativi	4.597	18	0	1	19	0,41%
Proventi finanziari	4.517	937	0	0	937	20,74%
Oneri finanziari	6.843	0	0	41	41	0,60%

#### Stato patrimoniale

In migliaia di euro	31.12.2011	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società a controllo congiunto	Società collegate	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
Crediti finanziari non correnti	1.003	579	0	193	772	76,97%
Crediti commerciali	47.932	81	128	1.869	2.078	4,34%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.261	173	0	276	449	8,53%
Crediti finanziari correnti	3.094	0	0	39	39	1,26%
Debiti commerciali	37.210	362	37	484	883	2,37%
Altre passività e debiti div. correnti	4.999	251	0	0	251	5,02%

#### Stato patrimoniale

In migliaia di euro	31.12.2010	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società a controllo congiunto	Società collegate	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
Crediti finanziari non correnti	471	421	0	0	421	89,38%
Crediti commerciali	52.272	15.007	356	990	16.353	31,28%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.255	408	0	7	415	7,90%
Crediti finanziari correnti	2.649	2.088	0	0	2.088	78,82%
Debiti finanziari correnti	86.668	0	0	1.353	1.353	1,56%
Debiti commerciali	34.512	119	37	213	369	1,07%

I valori sopra esposti, dettagliati per società nelle tabelle seguenti, si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti e vendite di prodotti, compensi di lavorazione, prestazione di servizi amministrativi, di ricerca, di marketing e di logistica), 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 a controllo congiunto

<u>Ricavi</u>	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	25.602
ISEM S.r.l.	641	0
Agro Max S.r.l.	0	425
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.)	0	219
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	4.928
<b>Totale</b>	<b>641</b>	<b>31.174</b>
<u>Altri ricavi operativi</u>	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	1.492
ISEM S.r.l.	300	0
Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione	13	33
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	16
<b>Totale</b>	<b>313</b>	<b>1.541</b>
<u>Materie prime e materiali di consumo</u>	2011	2010
ISEM S.r.l.	822	0
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	115
Agro Max S.r.l.	0	40
<b>Totale</b>	<b>822</b>	<b>155</b>
<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	51
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.)	0	4
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	2
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>57</b>
<u>Altri costi operativi</u>	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	14
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.)	0	4
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>18</b>
<u>Proventi finanziari</u>	2011	2010
Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione	11	41
ISEM S.r.l.	4	0
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	881
Agro Max S.r.l.	0	15
<b>Totale</b>	<b>15</b>	<b>937</b>

La voce “altri ricavi operativi” si riferisce essenzialmente alla prestazione di servizi amministrativi, manageriali, informatici e a fitti attivi.

Crediti finanziari non correnti

	31.12.2011	31.12.2010
ISEM S.r.l.	579	0
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	421
Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione	0	0
<b>Totale</b>	<b>579</b>	<b>421</b>

Crediti commerciali

	31.12.2011	31.12.2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	9.033
ISEM S.r.l.	81	0
Agro Max S.r.l.	0	709
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.)	0	97
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	5.168
<b>Totale</b>	<b>81</b>	<b>15.007</b>

Altre attività e crediti diversi correnti

	31.12.2011	31.12.2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	359
ISEM S.r.l.	167	0
Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione	6	27
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	4
Agro Max S.r.l.	0	17
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.)	0	1
<b>Totale</b>	<b>173</b>	<b>408</b>

Crediti finanziari correnti

	31.12.2011	31.12.2010
Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione	0	1.353
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	735
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>2.088</b>

Debiti commerciali

	31.12.2011	31.12.2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	72
ISEM S.r.l.	362	0
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.)	0	2
Agro Max S.r.l.	0	43
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	2
<b>Totale</b>	<b>362</b>	<b>119</b>

Altre passività e debiti diversi correnti

	31.12.2011	31.12.2010
Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione	0	0
ISEM S.r.l.	251	0
<b>Totale</b>	<b>251</b>	<b>0</b>

La voce "crediti finanziari non correnti" si riferisce, per 579 migliaia di euro, alla quota proporzionale di un finanziamento, comprensivo degli interessi maturati calcolati al tasso EURIBOR a tre mesi + spread 4%, concesso dalla capogruppo Isagro S.p.A. alla *joint-venture* ISEM S.r.l. e che verrà rimborsato nel 2013.

Rapporti verso società collegateCosti per servizi e prestazioni

	2011	2010
Arterra Bioscience S.r.l.	205	204
<b>Totale</b>	<b>205</b>	<b>204</b>

Proventi finanziari

	2011	2010
Arterra Bioscience S.r.l.	7	0
<b>Totale</b>	<b>7</b>	<b>0</b>

Crediti commerciali

	31.12.2011	31.12.2010
Reiver International Sarl	0	161
Arterra Bioscience S.r.l.	128	195
<b>Totale</b>	<b>128</b>	<b>356</b>

Debiti commerciali

	31.12.2011	31.12.2010
Arterra Bioscience S.r.l.	37	37
<b>Totale</b>	<b>37</b>	<b>37</b>

Rapporti verso altre parti correlateRicavi

	2011	2010
Gruppo Sipcam/Oxon	2.804	878
Phyteurop S.A.	0	4.607
Gruppo Sumitomo	0	193
<b>Totale</b>	<b>2.804</b>	<b>5.678</b>

Altri ricavi operativi

	2011	2010
Gruppo Sipcam/Oxon	1	114
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>114</b>

<u>Materie prime e materiali di consumo</u>	2011	2010
Gruppo Sipcam/Oxon	210	152
<b>Totale</b>	<b>210</b>	<b>152</b>
<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2011	2010
Gruppo Sipcam/Oxon	213	153
Phyteurop S.A.	0	205
Gruppo Sumitomo	0	219
<b>Totale</b>	<b>213</b>	<b>577</b>
<u>Altri costi operativi</u>	2011	2010
Gruppo Sipcam/Oxon	0	1
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<u>Proventi finanziari</u>	2011	2010
Gruppo Sipcam/Oxon	112	41
<b>Totale</b>	<b>112</b>	<b>41</b>
<u>Oneri finanziari</u>	2011	2010
Gruppo Sipcam/Oxon	11	0
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>0</b>
<u>Crediti e altre attività finanziarie non correnti</u>	31.12.2011	31.12.2010
Gruppo Sipcam/Oxon	193	0
<b>Totale</b>	<b>193</b>	<b>0</b>
<u>Crediti commerciali</u>	31.12.2011	31.12.2010
Phyteurop S.A.	0	771
Gruppo Sipcam/Oxon	1.869	198
Gruppo Sumitomo	0	21
<b>Totale</b>	<b>1.869</b>	<b>990</b>
<u>Crediti finanziari e altre attività fin. correnti</u>	31.12.2011	31.12.2010
Gruppo Sipcam/Oxon	39	0
<b>Totale</b>	<b>39</b>	<b>0</b>

<u>Altre attività e crediti diversi correnti</u>	31.12.2011	31.12.2010
Gruppo Sipcam/Oxon	276	7
<b>Totale</b>	<b>276</b>	<b>7</b>
<u>Debiti finanziari correnti</u>	31.12.2011	31.12.2010
Gruppo Sipcam/Oxon	0	1.353
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>1.353</b>
<u>Debiti commerciali</u>	31.12.2011	31.12.2010
Phyteurop S.A.	0	101
Gruppo Sipcam/Oxon	484	112
<b>Totale</b>	<b>484</b>	<b>213</b>

La voce "crediti finanziari non correnti" si riferisce per 193 migliaia di euro ad un finanziamento concesso dalla capogruppo Isagro S.p.A. alla società Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A), che scadrà nel 2013, comprensivo degli interessi maturati al tasso di variazione trimestrale del certificato di deposito + spread del 2,10% annuo.

Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche

Il prospetto seguente evidenzia i benefici economici degli amministratori della controllante, dei dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche e dei componenti del collegio sindacale (importi espressi in unità di euro):

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente e AD	3 anni	500.000	102.079	-
Maurizio Basile	Vice presidente vicario	3 anni	50.000	99	-
Roberto de Cardona	Membro del Comitato per il controllo interno	3 anni	22.500	-	-
Aldo Marsegaglia	Consigliere delegato QSA	3 anni	120.000	-	-
Paolo Piccardi	Consigliere	3 anni	76.500	150	-
Carlo Porcari	Consigliere	3 anni	21.000	-	-
Tommaso Quattrin	Membro del Comitato per il controllo interno	3 anni	30.000	-	7.500
Renato Ugo	Membro del Comitato per il controllo interno	3 anni	21.500	-	-
Antonio Zoncada	Consigliere indipendente	3 anni	18.500	-	-
Lucio Zuccarello	Consigliere	3 anni	160.000	21.997	-
<i>Dirigenti:</i>					
Alessandro Mariani	ex Chief Operating Officer (C.O.O.)		-	20.016	121.259
<i>Familiari dei soggetti (amministratori o direttori) con responsabilità strategiche:</i>					
Alessandra Basile	Responsabile Corporate Sviluppo e Relazioni Interne			10.958	35.732
<i>Sindaci:</i>					
Piero Gennari	Presidente	3 anni	31.720	-	-
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	22.050	-	-
Luigi Serafini	Sindaco effettivo	3 anni	24.128	-	-

Si segnala che il Consiglio di amministrazione della controllante scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, mentre il Collegio Sindacale scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

**47. Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri**

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

- a) variazione dei tassi di cambio

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

#### Quadro di riferimento

Il mercato agrofarmaceutico, nel quale il Gruppo Isagro opera, è stato caratterizzato nel 2011 da una importante crescita, in termini sia nominali che reali, e da un buon andamento dei prezzi in generale, sostenuti peraltro da quelli delle principali *commodity* agricole; una eccezione a quanto esposto è stata rappresentata dai fungicidi rameici, la cui dinamica di prezzo, come di consueto, ha invece seguito l'andamento del costo della materia prima.

In questo quadro di riferimento il Gruppo ha operato per controllare le variabili finanziarie sopra indicate attivando le opportune politiche al fine di minimizzare i summenzionati 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 derivati, si possono identificare due tipologie di coperture: (a) 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) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di business, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili e sono, quindi, classificate "di trading".

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

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

Il Gruppo segue una politica di copertura dei flussi di cassa attesi in divise estere (in particolare dollari americani). A tal fine viene utilizzata una tipologia di contratto derivato del tipo *forward/swap* che non presenta rischi diversi da quelli esistenti al momento della loro stipula.

La determinazione del valore delle coperture avviene sulla base della bilancia valutaria. Il fine della copertura è quello di "proteggere" il margine delle vendite.

Si stima che per ogni 1% di variazione del tasso di cambio verso il dollaro americano, principale moneta estera del Gruppo, l'impatto economico al lordo delle tasse sia tra 0,2 e 0,3 milioni di euro. Vale la pena evidenziare, peraltro, che tale *range* di valori andrà sempre più a tendere verso la parte alta dell'intervallo e a superarla, nella misura in cui continuerà il recente *trend* di crescita del fatturato in aree geografiche denominate dalla divisa Dollaro USA.

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

Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento a medio/lungo termine soggetto alla variazione dei tassi d'interesse, viene utilizzato un contratto derivato denominato "*interest rate swap*".

Tale contratto viene posto in essere con nozionale che parzialmente copre l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi di interesse, con identiche date di scadenza a quelle della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tale contratto è bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Le coperture vengono effettuate con un ottica di corrispondenza con il piano di ammortamento di ogni finanziamento (*hedge accounting*).

L'indebitamento a breve "commerciale" non viene coperto in quanto per sua natura fluttuante; inoltre, la variazione del suo costo in definitiva influenza la politica dei prezzi di vendita.

Si stima che, relativamente ai finanziamenti a tasso variabile, una variazione di 50 bpts comporta nel 2011, al lordo delle tasse, un costo di circa 300 migliaia di euro su base annua.

#### 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 "*future*".

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, permetterà 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, permetterà una più efficiente gestione del *business* rame nel suo complesso, a partire dalla fissazione dei prezzi di vendita.

#### d) Gestione del rischio di liquidità

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

Si fa notare che l'indebitamento del Gruppo è distribuito tra le maggiori società dello stesso, con differenziazione geografica e di istituto bancario, il che si traduce in una diminuzione del 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.

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

<b>31/12/2011</b>	A vista	< 3 mesi	3 - 12 mesi	1 - 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	15.440	24.055	26.338	1.915	0	<b>67.748</b>
Strumenti derivati	0	772	1.265	79	0	<b>2.116</b>
Debiti commerciali	4.825	11.731	20.654	0	0	<b>37.210</b>
Debiti tributari	0	0	1.800	0	0	<b>1.800</b>
Altre passività e debiti diversi	3.429	106	1.208	611	0	<b>5.354</b>
<b>TOTALE</b>	<b>23.694</b>	<b>36.664</b>	<b>51.265</b>	<b>2.605</b>	<b>0</b>	<b>114.228</b>

<b>31/12/2010</b>	A vista	< 3 mesi	3 - 12 mesi	1 - 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	25.944	29.385	33.148	20.900	0	<b>109.377</b>
Strumenti derivati	0	691	1.142	326	0	<b>2.159</b>
Debiti commerciali	6.192	9.091	19.229	0	0	<b>34.512</b>
Debiti tributari	0	0	1.768	0	0	<b>1.768</b>
Altre passività e debiti diversi	3.675	125	965	0	0	<b>4.765</b>
<b>TOTALE</b>	<b>35.811</b>	<b>39.292</b>	<b>56.252</b>	<b>21.226</b>	<b>0</b>	<b>152.581</b>

Come già evidenziato, la recente crisi finanziaria internazionale ha interessato anche il settore degli agrofarmaci, per quanto con effetti in larga parte di natura “*una tantum*”. In tale contesto, la strategia finanziaria del Gruppo è incentrata:

- (i) in una prospettiva di breve termine, nell’ottenimento di nuove linee finanziarie flessibili a breve termine da parte di istituti finanziari a supporto dello sviluppo delle vendite, la riduzione dei termini di vendita in particolare dei prodotti rameici e, infine, l’ottenimento di condizioni di acquisto con termini di pagamento coerenti con i termini di vendita;
- (ii) in una prospettiva di breve/medio termine:
  - un progressivo maggior finanziamento del capitale fisso con mezzi propri attraverso la generazione di cassa da operazioni strategiche peraltro già finalizzate,
  - il mantenimento dei debiti finanziari verso banche per “coprire” i fabbisogni di capitale circolante.

Si evidenzia che le linee disponibili al 31 dicembre 2011, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l’anno 2012 e ancor più per le operazioni straordinarie di cessione già finalizzate nel gennaio 2011, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale.

Per una più approfondita analisi delle politiche di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla gestione denominato “Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale”.

#### e) Gestione del capitale.

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

#### f) Gestione del rischio di credito

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

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

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

	31.12.2011	31.12.2010
Crediti commerciali	47.932	52.272
Altre attività e crediti diversi (esclusi i risconti)	8.124	8.791
Crediti tributari	3.248	2.782
Attività finanziarie	4.758	7.232
Disponibilità liquide (esclusa la cassa)	7.868	4.514
	71.930	75.591
Garanzie concesse a terzi	5.732	12.955
<b>Totale rischio di credito</b>	<b>77.662</b>	<b>88.546</b>

Si segnala altresì che il Gruppo ha ricevuto garanzie dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.) per 3.490 migliaia di euro in relazione al credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l., nonché garanzie da clienti per complessive 900 migliaia di euro in relazione ad alcuni crediti commerciali.

#### g) Variazioni delle condizioni climatiche

L'utilizzo di agrofarmaci è influenzato dalle condizioni climatiche: umidità, piovosità, temperatura. Ad oggi il Gruppo segue la politica della diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di mercati di entrambi gli emisferi. Di fatto il Gruppo opera, direttamente (con proprie reti di vendita) o indirettamente, attraverso distributori locali in più di 70 paesi al fine di minimizzare l'influenza di situazioni climatiche particolari presenti in determinate regioni/continenti.

#### **48. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2011, così come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, sono state illustrate nelle note 28 e 33 cui si rimanda.

La tabella seguente evidenzia gli effetti di tali operazioni sui risultati economici e sui flussi finanziari degli esercizi 2011 e 2010 del Gruppo Isagro:

	Effetto lordo a conto economico	Effetto fiscale correlato	Effetto netto a conto economico	Flusso finanziario correlato (al netto dell'I.V.A. e prima delle imposte)
<u>Anno 2011</u>				
Altri ricavi non ricorrenti:				
- vendita dei dossier relativi al prodotto "Iprodione"	478	(150)	328	892
- cessione del 50% della partecipazione in ISEM S.r.l.	3.024	(130)	2.894	19.411
	3.502	(280)	3.222	20.303
Altri costi non ricorrenti:				
- accantonamento al fondo spese per interventi di bonifica	(1.000)	314	(686)	-
- costi per ristrutturazioni aziendali	(646)	178	(468)	(341)
	(1.646)	492	(1.154)	(341)
<u>Anno 2010</u>				
Altri ricavi non ricorrenti:				
- vendita insetticida Dimetoato	8.028	(2.521)	5.507	9.738

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

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2011 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.

#### 50. Eventi successivi al 31 dicembre 2011

Alla data di chiusura del presente bilancio non sono presenti eventi successivi di rilievo.

#### 51. 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
IFRS	2	Pagamenti basati sulle azioni	211/2005-1261/2008-243/2010-244/2010
IFRS	3	Aggregazioni aziendali	2236/2004-495/2009-149/2011
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
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
IFRS	8	Settori operativi	1358/2007-632/2010-243/2010
IAS	1	Presentazione del bilancio	2236/2004-2238/2004-1910/2005-108/2006-1274/2008-53/2009-70/2009-243/2010-149/2011
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
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
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
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
IAS	26	Fondi di previdenza	1725/2003
IAS	27	Bilancio consolidato e separato	2236/2004-2238/2004-69/2009-70/2009-494/2009-149/2011
IAS	28	Partecipazioni in collegate	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011
IAS	29	Informazioni contabili in economie iperinflazionate	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	31	Partecipazioni in joint venture	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011
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
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
IAS	36	Riduzione durevole di valore delle attività	2236/2004-2238/2004-70/2009-243/2010
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
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
IAS	40	Investimenti immobiliari	2236/2004-2238/2004-70/2009
IAS	41	Agricoltura	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
IFRIC	1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività simili	2237/2004
IFRIC	2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	1073/2005
IFRIC	4	Determinare se un accordo contiene un leasing	1910/2005
IFRIC	5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali	1910/2005
IFRIC	6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – Rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche	108/2006
IFRIC	7	Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate	708/2006
IFRIC	8	Scopo dell'IFRS 2	1329/2006
IFRIC	9	Rideterminazione dei derivati incorporati	1329/2006-1171/2009-243/2010
IFRIC	10	Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore	610/2007
IFRIC	11	Ifrs 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo	611/2007
IFRIC	12	Accordi per servizi in concessione	254/2009
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
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
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
SIC	13	Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo	1725/2003-2238/2004
SIC	15	Leasing operativo – Incentivi	1725/2003
SIC	21	Imposte sul reddito – Recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili	1725/2003-2238/2004
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

## 52. Le imprese del Gruppo Isagro

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

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

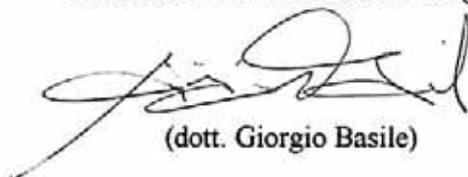
Ragione sociale e descrizione attività	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione
<b>Impresa controllante</b>							
<b>Capogruppo</b>							
Isagro S.p.A. (R&S, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Milano	Italia	17.550.000	EUR	-	-	-
<b>Imprese controllate consolidate con il metodo integrale</b>							
Isagro Argentina Ltd (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Buenos Aires	Argentina	496.330	ARS	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	95% 5%
Isagro Asia Agrochemicals Pvt Ltd (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Mumbai	India	160.029.000	INR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Australia Pty Ltd (Gestione registrazioni agrofarmaci)	Sydney	Australia	315.000	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	15.455.760	CLP	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	90% 10%
Isagro Colombia SAS (ex Barpen International SAS) (Distribuzione agrofarmaci)	Cota-Bogotá	Colombia	362.654.120	COP	100%	Isagro S.p.A. Isagro Argentina Ltda	99,99% 0,01%
Isagro España S.L. (Sviluppo e distribuzione agrofarmaci)	Madrid	Spagna	120.200	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Hellas Ltd (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Moschato	Grecia	18.000	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Ricerca S.r.l. (Ricerca e sviluppo prodotti agrofarmaci)	Milano	Italia	30.000	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Shanghai Co. Ltd. (Gestione registrazione agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Shanghai	Repubblica Popolare Cinese	235.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro South Africa Pty Ltd (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Johannesburg	Repubblica Sudafricana	271.000	ZAR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro USA, Inc. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Wilmington	Stati Uniti	1.500.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
<b>Imprese a controllo congiunto consolidate con il metodo dell'integrazione proporzionale</b>							
ISEM S.r.l. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Milano	Italia	5.000.000	EUR	50%	Isagro S.p.A.	50%
Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione (Sub-holding con attività di sviluppo commerciale)	Milano	Italia	1.000.000	EUR	50%	Isagro S.p.A.	50%
<b>Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto</b>							
Arterra BioScience S.r.l. (R&S biologia e genetica molecolare)	Napoli	Italia	250.428	EUR	22%	Isagro S.p.A.	22%

**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 dott. Giorgio Basile, Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e dott. Maurizio Basile, 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 2011.
  
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 2011:
    - 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.

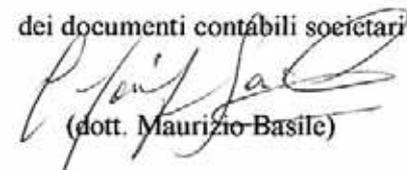
Milano, 13 marzo 2012

Presidente e Amministratore Delegato



(dott. Giorgio Basile)

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



(dott. Maurizio Basile)



BILANCIO ISAGRO S.p.A.  
Una società di Holdisa S.r.l.



## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

*Presidente*

Giorgio Basile

*Vice Presidente con funzioni vicarie*

Maurizio Basile

*Consiglieri*

Roberto de Cardona

Aldo Marsegaglia

Paolo Piccardi

Carlo Porcari

Tommaso Quattrin

Renato Ugo

Antonio Zoncada

Lucio Zuccarello

## **COLLEGIO SINDACALE**

*Presidente*

Piero Gennari

*Sindaci effettivi*

Giuseppe Bagnasco

Luigi Serafini

## **SOCIETA' DI REVISIONE**

Reconta Ernst & Young S.p.A.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio della Vostra Società al 31 dicembre 2011 mostra un **Risultato netto** pari a Euro 9,1 milioni, dopo aver stanziato ammortamenti e registrato perdite di valore delle immobilizzazioni complessivamente per Euro 8,0 milioni.

Nella prima parte dell'esercizio sono state finalizzate una serie di operazioni straordinarie – già oggetto di comunicazione al Mercato e nel prosieguo dettagliatamente descritte – che hanno permesso al Gruppo facente capo alla Vostra Società di aumentare la propria focalizzazione nel *core-business*, ossia nelle attività di ricerca, sviluppo, produzione, registrazione, marketing e commercializzazione su scala globale di agrofarmaci di proprietà. Inoltre, tali operazioni hanno consentito di liberare ingenti risorse finanziarie, le quali erano precedentemente impiegate a supporto dell'attività di distribuzione locale in prevalenza di prodotti di terzi, nonché di generare un rilevante contributo al conto economico sottoforma di plusvalenze nette.

§ § §

I **Ricavi** della vostra Società nel 2011 sono stati pari a Euro 109,1 milioni, in crescita di Euro 10,2 milioni (+10,4%) rispetto agli Euro 98,9 milioni dell'esercizio precedente.

L'**EBITDA** nel 2011 è stato pari a Euro 5,3 milioni, in diminuzione di Euro 5,3 milioni (-50,2%) rispetto al valore dell'esercizio precedente, il quale includeva, tuttavia, la plusvalenza di Euro 8,0 milioni derivante dalla cessione dell'insetticida di proprietà Dimetoato: pertanto, escludendo le poste non ricorrenti, sia per l'esercizio 2010 che per quello 2011, l'**EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti** nel 2011 risulterebbe pari a Euro 6,3 milioni rispetto agli Euro 2,6 milioni del 2010, segnando così una crescita di Euro 3,7 milioni (+139,8%).

Le **Poste finanziarie** nel 2011 sono state negative per un totale di Euro 6,8 milioni rispetto agli Euro 0,4 milioni del 2010, con un peggioramento di Euro 6,4 milioni principalmente imputabile alle maggiori perdite sulle operazioni di copertura dei rischi finanziari e, in particolare, dei rischi legati alle oscillazioni del costo del rame.

Nel 2011, poi, la Vostra Società ha registrato **Plusvalenze nette** derivanti dalle sopracitate operazioni straordinarie per circa Euro 15,8 milioni, che hanno contribuito a portare il **Risultato netto prima delle imposte** a Euro 6,2 milioni, contro la perdita di Euro 5,0 milioni del 2010.

Il **Risultato netto**, grazie anche al contributo positivo delle imposte di periodo, è stato positivo per Euro 9,1 milioni, rispetto alla perdita netta di Euro 6,8 milioni maturata nel 2010.

**SINTESI DEI RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DI ISAGRO S.P.A.**

	2011 €000	2010 €000	Differenze	
			€000	%
<b>Ricavi</b>	<b>109.135</b>	<b>98.895</b>	<b>+10.240</b>	<b>+10,4%</b>
<b>EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti</b>	<b>6.267</b>	<b>2.613</b>	<b>+3.654</b>	<b>+139,8%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>5,7%</i>	<i>2,6%</i>		
<b>EBITDA</b>	<b>5.267</b>	<b>10.568</b>	<b>-5.301</b>	<b>-50,2%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,8%</i>	<i>10,7%</i>		
<b>EBIT</b>	<b>(2.764)</b>	<b>(4.538)</b>	<b>+1.774</b>	<b>-39,1%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>-2,5%</i>	<i>-4,6%</i>		
<b>Risultato netto</b>	<b>9.119</b>	<b>(6.830)</b>	<b>+15.949</b>	<b>n/a</b>
<b>Posizione finanziaria netta (PFN)</b>	<b>46.535</b>	<b>86.660</b>	<b>-40.125</b>	<b>-46,3%</b>
<b>Rapporto PFN/Mezzi propri</b>	<b>0,61</b>	<b>1,20</b>		

Dal punto di vista patrimoniale, si segnala la drastica riduzione della **Posizione finanziaria netta**, passata da Euro 86,7 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 46,5 milioni al 31 dicembre 2011, con il conseguente miglioramento del **Rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto**, sceso da 1,20 a 0,61.

**MERCATO DEGLI AGROFARMACI**

Nel 2011 il mercato degli agrofarmaci c.d. "convenzionali" ha raggiunto, secondo le stime preliminari fornite dalla società di rilevazioni statistiche Phillips McDougall, un valore di circa US\$ 45,2 miliardi a livello distributivo, con un incremento in termini nominali del 18% rispetto al valore di US\$ 38,3 miliardi del 2010.

Tuttavia, al netto dei movimenti dei cambi e dell'inflazione, nel 2011 la crescita reale del mercato degli agrofarmaci a livello globale è stimata attorno all'8% rispetto all'anno precedente, come indicato nella tabella sottostante che mette a confronto, per ogni area, la crescita nominale con quella reale.

<b>Area</b>	<b>Crescita nominale 2011 vs. 2010 (%)</b>	<b>Crescita reale 2011 vs. 2010 (%)</b>
<i>Europa</i>	16,6	6,3
<i>Nord America</i>	6,1	1,7
<i>Sud America</i>	29,7	15,3
<i>Asia</i>	18,3	7,1
<b>Totale</b>	<b>18,0</b>	<b>8,0</b>

Fonte: Phillips McDougall

I principali elementi che hanno contribuito a tale crescita sono stati: i) i prezzi del Glifosate, che si sono stabilizzati su di un livello più alto; ii) il significativo miglioramento dei prezzi delle principali produzioni agricole rispetto al 2010; iii) l'indebolimento del Dollaro nei confronti delle principali valute e, in particolare, dell'Euro.

In **Europa**, dove il valore del mercato è stimato pari a circa US\$ 12 miliardi (+16,6% vs. 2010), i volumi di agrofarmaci venduti hanno risentito favorevolmente della fine anticipata dell'inverno, soprattutto in Europa Orientale. Malgrado ciò, la siccità registrata durante la primavera in Europa Centro-Occidentale ha avuto un impatto negativo sul consumo in particolare dei fungicidi per cereali.

Nel **Nord America**, dove il mercato è stimato pari a circa US\$ 8 miliardi (+ 6,1% vs. 2010), si sono registrati una sostenuta redditività del settore dell'etanolo e un aumento delle superfici coltivate a mais, cotone e frumento, il cui effetto positivo è stato in parte compensato dalle peggiori condizioni climatiche durante la semina della soia e dalla forte siccità registrata nel sud degli Stati Uniti. Pertanto, l'aumento delle vendite di fungicidi per l'impiego su soia e mais è stato sospinto proprio dai prezzi elevati delle derrate citate.

Il **Sud America** è stata l'area che ha registrato la crescita più sostenuta, pari al 29,7% in termini nominali, arrivando a sfiorare il valore di US\$ 11 miliardi. La crescita del mercato è legata soprattutto alle condizioni climatiche favorevoli per l'impiego di agrofarmaci: le abbondanti piogge, in particolare, hanno sottoposto alcune colture, tra cui la soia, ad una forte pressione da parte delle malattie fungine. L'incremento della domanda di cotone e bietola da zucchero, il miglioramento del contesto economico e i prezzi elevati di alcune derrate, tra cui soia o mais, sono stati altri fattori che hanno influito sulla crescita del mercato regionale.

L'**Asia**, con un valore di poco inferiore a US\$ 12 miliardi e una crescita di +18,3% rispetto allo scorso anno, si conferma il secondo mercato al mondo dopo l'Europa. La crescita più forte si è registrata in India grazie al prezzo elevato del riso, alle piogge monsoniche ritornate su livelli normali e alla propensione sempre maggiore degli agricoltori a comprare prodotti più sofisticati e quindi più costosi. In Cina, la siccità che ha colpito il nord del paese ha rallentato la crescita del mercato. In Giappone, nonostante gli effetti dello tsunami, il mercato ha registrato una lieve crescita. In Australia, infine, le piogge abbondanti e il prezzo elevato delle principali produzioni agricole hanno portato ad una significativa crescita del mercato.

### **CONTO ECONOMICO – DATI DI SINTESI**

I **Ricavi** della Vostra Società nel 2011 sono aumentati di Euro 10,2 milioni (+10,4%) rispetto all'esercizio precedente, passando così da Euro 98,9 milioni nel 2010 ad Euro 109,1 milioni nel 2011, principalmente a seguito:

- per circa Euro 10,6 milioni, dell'aumento delle vendite del fungicida di proprietà Tetraconazolo in Brasile e negli Stati Uniti, dove è stata ottenuta l'estensione d'uso di tale principio attivo sul mais da parte dell'EPA (*Environmental Protection Agency*), a cui si sono aggiunte le prime vendite in India;
- per circa Euro 7,2 milioni, dell'incremento dei prezzi dei prodotti rameici, quale conseguenza dell'aumento del costo della materia prima durante il periodo di campagna (marzo-giugno) rispetto

alla media registrata nell'esercizio precedente, peraltro senza effetto sul margine assoluto per unità di prodotto;

- per circa Euro 2,6 milioni, dell'aumento dei ricavi dall'attività di formulazione per conto di terzi che la società svolge presso i propri stabilimenti di Aprilia e Adria,

eventi questi che hanno più che compensato i mancati ricavi dalla vendita di formulati a base di Dimetoato, insetticida dismesso nel 2010, che aveva generato in quell'anno un fatturato per la Vostra Società di Euro 4,1 milioni.

#### SINTESI DEI RISULTATI ECONOMICI DI ISAGRO S.P.A.

	2011 €000	2010 €000	Differenze	
			€000	%
<b>Ricavi</b>	<b>109.135</b>	<b>98.895</b>	<b>+10.240</b>	<b>+10,4%</b>
Memo: costo del lavoro	(15.190)	(15.364)	+174	-1,1%
<b>EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti</b>	<b>6.267</b>	<b>2.613</b>	<b>+3.654</b>	<b>+139,8%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>5,7%</i>	<i>2,6%</i>		
Poste non ricorrenti	(1.000)	7.955	-8.955	n/a
<b>EBITDA (Margine operativo lordo)</b>	<b>5.267</b>	<b>10.568</b>	<b>-5.301</b>	<b>-50,2%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,8%</i>	<i>10,7%</i>		
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(2.925)	(3.072)	+147	-4,8%
- immobilizzazioni immateriali	(3.779)	(5.493)	+1.714	-31,2%
- perdite di valore delle immobilizzazioni	(1.327)	(6.541)	+5.214	-79,7%
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>(2.764)</b>	<b>(4.538)</b>	<b>+1.774</b>	<b>-39,1%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>-2,5%</i>	<i>-4,6%</i>		
Dividendi da partecipazioni	240	596	-356	-59,7%
Oneri finanziari	(3.888)	(2.888)	-1.000	+34,6%
Utili (perdite) su cambi e strumenti derivati	(3.194)	1.838	-5.032	n/a
Utili (perdite) da controllate/collegate	15	(15)	+30	n/a
Plusv.za da conferimento (50%)	2.516	-	+2.516	n/a
Plusv.za cessione partecipazione ISEM (50%)	1.890	-	+1.890	n/a
Plusv.za netta cessione Isagro Italia e S.I.B.	10.714	-	+10.714	n/a
Plusv.za netta cessione/liquidazione altre società	718	-	+718	n/a
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>6.247</b>	<b>(5.007)</b>	<b>+11.254</b>	<b>n/a</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>5,7%</i>	<i>-5,1%</i>		
Imposte correnti e differite	2.872	(1.823)	+4.695	n/a
<b>Risultato netto</b>	<b>9.119</b>	<b>(6.830)</b>	<b>+15.949</b>	<b>n/a</b>

Il **Costo del lavoro** nel corso del 2011, poi, è ammontato a Euro 15,2 milioni, in calo di circa Euro 0,2 milioni (-1,1%) rispetto agli Euro 15,4 milioni dello scorso esercizio.

L'**EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti**, prima cioè dell'impatto delle poste non ricorrenti, nel 2011 è stato pari a Euro 6,3 milioni, in crescita di Euro 3,7 milioni (+139,8%) rispetto agli Euro 2,6 milioni del 2010.

Riguardo invece alle **Poste non ricorrenti** incluse nel margine operativo lordo, nel 2011 esse sono state negative per un totale di Euro 1,2 milioni, a causa principalmente dei maggiori accantonamenti straordinari, segnando così un'inversione rispetto al valore positivo di Euro 8,0 milioni registrato nel

corso del 2010, che rifletteva la citata plusvalenza derivante dalla cessione del principio attivo Dimetoato.

Quale effetto degli elementi sopra descritti, la Vostra Società ha registrato nel 2011 un **EBITDA** di circa Euro 5,3 milioni, in diminuzione perciò di Euro 5,3 milioni rispetto agli Euro 10,6 milioni del precedente esercizio.

Gli **Ammortamenti** di periodo nel 2011 sono stati pari a Euro 6,7 milioni, in calo di Euro 1,9 milioni rispetto agli Euro 8,6 milioni nel 2010, quale effetto della diminuzione delle immobilizzazioni immateriali a seguito del trasferimento ad Isem S.r.l., società controllata al 50% da Isagro S.p.A., del ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi", che includeva le immobilizzazioni immateriali legate ai due principi attivi di proprietà Orthosulfamuron e Valifenalate.

L'**EBIT** nel 2011, poi, è stato negativo per Euro 2,8 milioni, in parziale miglioramento rispetto alla perdita operativa di Euro 4,5 milioni occorsa durante il 2010, la quale scontava però l'effetto della svalutazione delle partecipazioni nella società di distribuzione brasiliana Sipcam Isagro Brasil S.A. (Euro 5,6 milioni) e in Isagro Sipcam International S.r.l. (Euro 0,8 milioni).

Con riferimento alle **Poste finanziarie** dell'esercizio 2011, esse sono state negative per Euro 6,8 milioni, rispetto agli Euro 0,4 milioni registrati nel 2010. Infatti, nonostante l'importante riduzione dello *stock* di debito occorsa a seguito delle operazioni straordinarie realizzate durante la prima metà del 2011, nel corso dell'esercizio si è avuto:

- un sensibile incremento degli *spread* applicati dalle banche a seguito delle note condizioni esterne, che hanno comportato un incremento del costo di raccolta sul circuito interbancario;
- una riduzione del flusso di dividendi dalle società controllate;
- un contributo negativo delle operazioni di copertura dei rischi finanziari e, in particolare, di quelle sulla materia prima rame;

Si evidenzia che, con riferimento al primo punto, gli **Oneri finanziari e le commissioni** sono passati da Euro 2,9 milioni nel 2010 a Euro 3,9 milioni nel 2011, mentre, con riferimento al secondo punto, i **Dividendi da partecipazioni** sono scesi da Euro 0,6 milioni nel 2010 a Euro 0,2 milioni nel 2011.

Infine, con riferimento all'ultimo punto, si segnala che le **Operazioni di copertura** sulla materia prima rame hanno comportato una perdita di Euro 2,7 milioni nel 2011, contro un utile netto di Euro 2,6 milioni nel 2010. Tale perdita, in particolare, è stata causata dal repentino crollo del prezzo del rame nell'ultima parte del 2011, che ha comportato l'adeguamento degli strumenti derivati di copertura ancora in essere alla fine di tale esercizio in corrispondenza di un minor valore del sottostante (c.d. "*fair-value*"). Peraltro, la ripresa dei corsi del rame avvenuta nelle prime settimane del 2012 ha comportato la diminuzione delle perdite relative alle operazioni di *hedging* ancora in essere al 31 dicembre 2011.

Sempre riguardo alle sopramenzionate operazioni di copertura, si ribadisce che esse sono esclusivamente a fronte di operazioni gestionali e non hanno, pertanto, carattere speculativo: tuttavia, non soddisfacendo i requisiti previsti dallo IAS 39 relativamente alle coperture dei c.d. “rischi specifici”, tali operazioni sono considerate di “*trading*” e imputate, sia per la parte già realizzata che per quella non ancora realizzata, direttamente tra le componenti finanziarie di reddito.

Nel 2011, inoltre, la Vostra Società ha registrato **Plusvalenze nette** da operazioni straordinarie per un controvalore di Euro 15,8 milioni, così ripartiti:

- Euro 10,7 milioni per la cessione delle partecipazioni nelle società distributive Isagro Italia S.r.l. e Sipcam Isagro Brasil S.A.;
- Euro 2,5 milioni per la rivalutazione delle immobilizzazioni immateriali relative alle due molecole Orthosulfamuron e Valifenalate, trasferite da Isagro S.p.A. a Isem S.r.l. quale parte del ramo d'azienda “Erbicidi e fungicidi innovativi”;
- Euro 1,9 milioni per la cessione del 50% del capitale di Isem S.r.l. a Chemtura Netherlands B.V.;
- Euro 0,7 milioni per la cessione di altre partecipazioni.

Infine, le **Imposte correnti e differite** nel 2011 sono state positive per Euro 2,9 milioni, rispetto al valore negativo di Euro 1,8 milioni del 2010. La variazione di Euro 4,7 milioni è imputabile:

- per Euro 2,2 milioni, alla differenza tra la sopravvenienza attiva (nel 2011) e quella passiva (nel 2010) per la re-iscrizione a bilancio delle imposte anticipate sulla perdita fiscale dell'esercizio 2007;
- per Euro 2,8 milioni, al maggior stanziamento per imposte anticipate al netto di quelle differite, eventi questi parzialmente compensanti dall'aumento di circa Euro 0,2 milioni delle imposte correnti, passate da Euro 1,1 milioni nel 2010 a Euro 1,3 milioni nel 2011.

Quale effetto degli eventi sin qui citati, la Vostra Società ha chiuso l'esercizio 2011 con un **Risultato netto** in utile di Euro 9,1 milioni, contro una perdita di netta di Euro 6,8 milioni nel 2010.

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

Passando ora all'esame dello stato patrimoniale, il **Capitale investito netto** della Vostra Società è passato da Euro 158,7 milioni al 31 dicembre 2010 ad Euro 122,7 milioni al 31 dicembre 2011, segnando così una riduzione di Euro 36,0 milioni, imputabili:

- per Euro 30,3 milioni, al decremento del Capitale fisso netto;
  - per Euro 6,3 milioni, alla diminuzione del Capitale circolante netto,
- elementi questi parzialmente controbilanciati dalla minor incidenza per Euro 0,6 milioni del **Trattamento di fine rapporto (T.F.R.)** rispetto al 2010.

Con riferimento specifico al **Capitale fisso netto**, esso è passato da Euro 128,5 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 98,2 milioni al 31 dicembre 2011, con una diminuzione pari a Euro 30,3 milioni. Tale variazione risulta principalmente ascrivibile alla riduzione delle immobilizzazioni immateriali per effetto

del trasferimento da Isagro S.p.A. a Isem S.r.l del ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi", contenente le immobilizzazioni immateriali relative alle due molecole di proprietà Orthosulfamuron e Valifenalate, avvenuto nell'ambito degli accordi strategici con Chemtura Netherlands B.V..

Si ricorda, peraltro, che la larga parte del "patrimonio intellettuale" incluso tra le attività di bilancio della Vostra Società è a fronte dei costi sostenuti per lo sviluppo di nuove molecole e l'ottenimento di nuove registrazioni di prodotti di proprietà, che ne esprimono solo parzialmente il valore di mercato; prova ne sia la rivalutazione delle molecole incluse nel ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" e la relativa plusvalenza dalla cessione del 50% del capitale di Isem S.r.l..

Il **Capitale circolante netto**, poi, è passato da Euro 33,5 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 27,2 milioni al 31 dicembre 2011, con una riduzione di Euro 6,3 milioni principalmente imputabile al sostanziale azzeramento del differenziale tra crediti e debiti commerciali, valso circa Euro 8,1 milioni e solo in parte compensato dall'aumento delle **Rimanenze di magazzino** per Euro 1,6 milioni. In particolare, i **Crediti commerciali** sono diminuiti da Euro 42,3 milioni ad Euro 39,5 milioni, mentre i **Debiti commerciali** sono aumentati da Euro 34,2 milioni ad Euro 39,5 milioni.

Il **T.F.R.**, infine, è passato da Euro 3,3 milioni al 31 dicembre 2010 ad Euro 2,7 milioni al 31 dicembre 2011, segnando così una variazione di Euro 0,6 milioni.

#### SINTESI DELLO STATO PATRIMONIALE DI ISAGRO S.P.A.

	31.12.2011	31.12.2010	Differenze	
	€000	€000	€000	%
<b>Capitale fisso netto</b>	<b>98.165</b>	<b>128.478</b>	<b>-30.313</b>	<b>-23,6%</b>
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>27.237</b>	<b>33.549</b>	<b>-6.312</b>	<b>-18,8%</b>
<b>T.F.R.</b>	<b>(2.727)</b>	<b>(3.333)</b>	<b>+606</b>	<b>-18,2%</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>122.675</b>	<b>158.694</b>	<b>-36.019</b>	<b>-22,7%</b>
<i>Finanziato da:</i>				
<b>Mezzi propri</b>	<b>76.140</b>	<b>72.034</b>	<b>+4.106</b>	<b>+5,7%</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>46.535</b>	<b>86.660</b>	<b>-40.125</b>	<b>-46,3%</b>
<i>Rapporto Posizione fin. netta/Mezzi propri</i>	<i>0,61</i>	<i>1,20</i>		
<b>Totale</b>	<b>122.675</b>	<b>158.694</b>	<b>-36.019</b>	<b>-22,7%</b>

Con riferimento invece alle fonti di finanziamento, i **Mezzi propri** al 31 dicembre 2011 erano pari a Euro 76,1 milioni, in aumento di Euro 4,1 milioni rispetto agli Euro 72,0 milioni alla chiusura dell'esercizio precedente, grazie al risultato netto di periodo (Euro 9,1 milioni) e agli utili, non transitati a conto economico, derivanti dai contratti di copertura (*Intertest rate swap*) dei flussi di cassa (Euro 0,2 milioni), che hanno complessivamente più che compensato il pagamento dei dividendi approvato con delibera dell'Assemblea lo scorso 28 aprile 2011 (Euro 5,2 milioni).

Per quanto riguarda la **Posizione finanziaria netta**, essa è passata da Euro 86,7 milioni al 31 dicembre 2010 ad Euro 46,5 milioni al 31 dicembre 2011, con una riduzione dell'indebitamento bancario di Euro 40,1 milioni; tale riduzione, in particolare, è stata possibile grazie alla positiva

conclusione delle operazioni straordinarie – già citate nel corso del commento soprastante ed oggetto di ulteriore approfondimento nel prosieguo della presente Relazione, al paragrafo “Principali eventi del 2011”.

La riduzione dell’indebitamento finanziario, inoltre, ha consentito di raggiungere un sostanziale miglioramento del **Rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri**, passato da 1,20 al 31 dicembre 2010 a 0,61 al 31 dicembre 2011.

### **OSSERVAZIONI SUL PROFILO FINANZIARIO E SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE**

Le operazioni strategiche messe in atto nel 2011 al fine di rafforzare la presenza della Vostra Società – e del Gruppo ad essa facente capo – nel proprio *core-business*, ossia nelle attività di ricerca, sviluppo, produzione, registrazione, marketing e commercializzazione su scala globale di agrofarmaci di proprietà, il sostanziale allineamento tra le stime d’inizio anno e i risultati effettivamente ottenuti nel corso del 2011, nonché il progetto di crescita illustrato nelle ultime stime relative all’esercizio in corso garantiscono i presupposti per la continuità aziendale e lo sviluppo futuro della Vostra Società, anche alla luce del fatto che il piano finanziario dell’esercizio 2012 non evidenzia situazioni di tensioni di cassa.

### **GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO: OBIETTIVI E CRITERI**

Per quanto riguarda l’informativa sulla gestione del rischio si rimanda alla Nota Illustrativa (vedi nota n. 41).

### **ATTIVITÀ DI RICERCA & SVILUPPO**

#### **A) RICERCA INNOVATIVA**

L’attività di Ricerca Innovativa, condotta dal Vostro Società per mezzo della controllata Isagro Ricerca S.r.l., nel corso del 2011 si è concentrata sull’attività di sintesi di due classi chimiche ad attività fungicida e una classe con proprietà di erbicida.

In linea con la strategia adottata a partire dal 2008, l’innovazione c.d. “incrementale” (o “progressiva”) è stata ampiamente privilegiata rispetto all’innovazione c.d. “radicale”: infatti, l’attività di ricerca relativa sia a uno dei due fungicidi (ispirato agli inibitori della succinata deidrogenasi, o SDH) che al progetto erbicida è stata ispirata dalle strutture di analoghi principi attivi già in commercio o noti per essere in avanzata fase di sviluppo. Peraltro, tale attività ha portato all’identificazione di un principio attivo che è stato considerato idoneo per la fase di sviluppo, alla luce anche dei risultati positivi delle prove di pre-campo, che hanno dimostrato un’efficace azione del prodotto contro una serie di malattie delle principali colture.

Il secondo progetto fungicida, con una significativa efficacia biocida accompagnata da un ampio spettro d'azione, si ispira invece ad una classe chimica oggetto di alcuni brevetti ma non ancora in fase di sviluppo presso alcuna azienda del settore e collocabile, pertanto, a metà strada tra l'innovazione "progressiva" e quella "radicale". Prove di campo condotte su tale fungicida nel corso del 2011 hanno dimostrato un'efficacia molto alta, in particolare sui cereali.

Nel corso del 2011, sono state complessivamente sintetizzate e valutate 167 nuove molecole, di cui 77 come potenziali fungicidi e 85 come potenziali erbicidi inibitori della 4-idrossifenil-piruvato-deidrogenase o HPPD.

Per quanto riguarda poi la c.d. "Nutrizione Speciale" delle piante, le attività di ricerca si sono concentrate su un numero limitato di prototipi, mentre la ricerca di nuovi insetticidi è stata condotta su nuove tecnologie e la sintesi di nuove molecole ha avuto carattere residuale.

Infine, è proseguita la ricerca finalizzata all'identificazione e all'ottimizzazione di nuovi prodotti cuprici in grado di agire a dosi particolarmente ridotte e con uno spettro antifungino più ampio.

#### B) SVILUPPO PRODOTTI

**IR6141**, o Kiralaxyl® o Benalaxyl-M isomero attivo del Benalaxyl: il dossier registrativo è nelle fasi finali che precedono l'inclusione in Annex 1 (c.d. "ri-registrazione europea"), inclusione che da quattro anni subisce ritardi a causa del carico di lavoro dell'autorità europea impegnata a completare il processo di revisione delle sostanze attive già registrate. Si ritiene che l'inclusione possa avvenire nel corso del 2012 e si evidenzia, peraltro, che il citato ritardo registrativo non ha avuto impatto sulle vendite dei prodotti attualmente in commercio con registrazione provvisoria, la cui validità era stata estesa dall'autorità competente.

Con riferimento all'attività di sviluppo del prodotto, essa si è concentrata in particolare sull'ottenimento della registrazione del Kiralaxyl negli Stati Uniti per il trattamento delle sementi, sulla preparazione del dossier registrativo del formulato Kiralaxyl + Rame Ossicloruro + Rame Idrossido WG e sul completamento degli studi necessari per richiedere l'*Import Tolerance* negli Stati Uniti. Inoltre, è proseguita la normale attività registrativa in vari paesi del mondo, con l'ottenimento nel corso del 2011 di 7 nuove registrazioni di formulati a base di Kiralaxyl.

**Prodotti rameici:** nel corso del 2011 l'attività di sviluppo si è concentrata sul completamento dei dossier regolativi concernenti i numerosi formulati a base di rame difesi in Europa nell'ambito del processo di revisione straordinaria intrapreso dopo l'inclusione in Annex 1 dei tre sali di rame Ossicloruro, Idrossido e Poltiglia Bordolese.

La Vostra Società ha poi proseguito l'impegno verso lo sviluppo di prodotti a minore dosaggio e a ridotto impatto ambientale, confermato dal successo della nuova miscela a base di ossicloruro e idrossido negli Stati Uniti e in Italia, commercializzata rispettivamente con i marchi Badge® X2 e Airone® WG.

Si segnala, infine, l'ottenimento di 8 nuove registrazioni in vari Paesi del Mondo.

**Biostimolanti:** nel 2011 sono state realizzate le prime vendite di Siapton® negli Stati Uniti – mercato ad elevato potenziale – grazie al lavoro di sviluppo locale incentrato soprattutto sulle colture orticole.

Prosegue, inoltre, lo sviluppo di tali prodotti in Cina e in Brasile, dove si sta testando questo prodotto su colture estensive.

**Prodotti microbiologici:** le attività di sviluppo nel corso del 2011 hanno riguardato prevalentemente la preparazione del dossier per l'ottenimento dell'estensione d'uso del Remedier sul mal dell'esca della vite in Italia, oltre all'ampliamento/completamento dei dossier regolativi per altri Paesi.

**Feromoni:** l'attività di sviluppo nel 2011 si è focalizzata sul progetto per il controllo di un insetto molto dannoso su diverse colture ad alto reddito, progetto per il quale si sta completando il dossier necessario per procedere alla relativa domanda di registrazione in Italia, attesa nel corso del 2012.

#### C) *NUOVE REGISTRAZIONI*

Nel corso del 2011 la Società ha ottenuto 38 nuove registrazioni fra le quali si segnala per importanza quella relativa all'estensione di impiego del Tetraconazolo su mais e fragola negli Stati Uniti. Infatti, l'accesso al mercato del mais, unitamente a quello della soia dove il prodotto è già commercializzato, rappresenta una delle più importanti opportunità di crescita futura per il Gruppo data la dimensione del potenziale mercato di riferimento. Il Tetraconazolo è stato inoltre registrato in India, dove verrà commercializzato da Isagro Asia con il marchio Domark®, e in Russia con il marchio Eminent®. Si segnalano, infine, le registrazioni di Domark Pro® e Stadio M® nelle Filippine, prodotti rispettivamente a base di Tetraconazolo e di Kiralaxyl, e di Valis M® in Indonesia, a base di Valifenalate, nonché le prime vendite del biostimolante Siapton® negli Stati Uniti. Ulteriori nuove registrazioni, che genereranno vendite a partire dal 2012, sono state ottenute negli ultimi mesi dell'anno in Francia, Turchia, Egitto, Camerun, Taiwan e Slovenia.

### **PRINCIPALI EVENTI DEL 2011**

#### A) *ALLEANZA STRATEGICA CON CHEMTURA AGROSOLUTIONS*

Il 26 gennaio 2011 Isagro S.p.A. e Chemtura Netherlands B.V. (Chemtura), società appartenete al gruppo americano Chemtura Corporation, hanno siglato un'alleanza strategica che si fonda sui seguenti punti principali:

- la costituzione di una *joint-venture*, denominata Isem S.r.l., nella quale Isagro ha conferito il ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" che include le attività relative a Orthosulfamuron e Valifenalate, due molecole registrate per uso commerciale, nonché a due nuovi principi attivi candidati allo sviluppo;
- la cessione a Chemtura del 50% del capitale sociale di Isem S.r.l. a fronte del pagamento di un importo pari a Euro 20 milioni;

- la stipulazione di un accordo nell'ambito dell'attività di Ricerca & Sviluppo che prevede: i) la condivisione paritetica dei costi della Ricerca Innovativa finalizzata alla scoperta di nuovi principi attivi; ii) l'opzione di co-sviluppare le molecole già appartenenti a Isem S.r.l. così pure i nuovi prodotti eventualmente originati dalla Ricerca Innovativa.

L'alleanza strategica con Chemtura consentirà ad Isagro, inoltre, di beneficiare dell'importante contributo culturale e finanziario del partner nell'ambito della Ricerca Innovativa, nonché di accelerare lo sviluppo e la commercializzazione delle molecole trasferite a Isem S.r.l. e di quelle eventualmente originate dalla Ricerca Innovativa condivisa.

La Vostra Società ha impiegato l'incasso derivante dalla cessione del 50% di Isem S.r.l. per ridurre la propria esposizione finanziaria continuando, peraltro, a finanziare le attività legate al *core-business*.

#### B) *DISIMPEGNO DALLE JV DISTRIBUTIVE 50/50 IN ITALIA E IN BRASILE*

Il 27 gennaio 2011 la Vostra Società ha ceduto la propria partecipazione del 50% nella società di distribuzione Isagro Italia S.r.l. (oggi Sumitomo Chemical Italia S.r.l.) alla multinazionale giapponese Sumitomo Chemical Company Ltd., già co-proprietario e oggi socio unico. Isagro Italia S.r.l. opera, in particolare, attraverso canali privati e consortili, nel settore della distribuzione di prodotti agrofarmaceutici in Italia e nel 2010 ha avuto un giro d'affari di Euro 79,4 milioni.

Successivamente, in data 4 aprile 2011, la Vostra Società ha ceduto la propria partecipazione del 50% del capitale della società distributiva Sipcam Isagro Brasil S.A. (S.I.B.) alla multinazionale indiana United Phosforus Ltd.. S.I.B., con un organico di 191 dipendenti, opera nel mercato brasiliano della distribuzione e formulazione di prodotti agrofarmaceutici, con un giro d'affari di Euro 85,8 milioni nel 2010.

Nell'ambito di tali accordi di cessione, che sono stati conclusi con la volontà di mantenere i rapporti di collaborazione consolidati negli anni, assicurandone in tal modo la continuità, sono stati sottoscritti contratti a medio-lungo termine per la distribuzione di prodotti Isagro in Italia e in Brasile.

Inoltre, si segnala che, in seguito all'operazione di cessione della partecipazione in S.I.B., il Gruppo facente capo alla Vostra Società non annovera più all'interno del proprio perimetro industriale il sito produttivo di Uberaba (Brasile), che ai tempi della *joint-venture* svolgeva attività produttive di rilevanza non strategica per Isagro.

Il trasferimento delle suddette partecipazioni ha significato un introito complessivo di circa Euro 35,0 milioni, che è stato utilizzato per ridurre l'esposizione finanziaria verso le banche e per finanziare le attività legate al *core-business*.

C) *LIQUIDAZIONE DI ISAGRO SIPCAM INTERNATIONAL CON ACQUISIZIONE DEL 100% DI BARPEN INTERNATIONAL E CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE INDIRETTA IN AGROMAX*

Nell'ambito della strategia di rifocalizzazione sul *core-business* che ha portato alla cessione della partecipazione paritetica nella società distributiva brasiliana S.I.B., la Vostra Società ha deciso – di concerto con il socio Sipcam-Oxon – di sciogliere la *joint-venture* Isagro Sipcam International S.r.l. (Isagro Sipcam International), che era stata costituita nel 2006 con l'obiettivo di sviluppare presenze distributive congiunte.

Per quanto concerne, comunque, l'attività di distribuzione degli agrofarmaci – attività strumentale al *core-business* – Isagro intende perseguire la stessa su base selettiva attraverso una serie di reti distributive proprie, tali cioè da garantire il pieno allineamento con gli interessi del gruppo, laddove vi sia un peso rilevante o potenzialmente crescente dei ricavi dai propri prodotti e un limitato impegno finanziario a sostegno del circolante, come nel caso di Barpen International S.A.S. (Bapen).

Pertanto, nell'ambito della messa in liquidazione di Isagro Sipcam International – detentrici delle partecipazioni in Barpen (100%) e Agro Max (75%), nonché del dossier tossicologico relativo a un fungicida generico di prossima commercializzazione – Isagro ha acquisito l'intera partecipazione nella società colombiana Barpen (oggi Isagro Colombia) al prezzo di Euro 3,6 milioni, mentre il socio Sipcam-Oxon ha acquisito il 75% della partecipazione nella società argentina Agro Max e il dossier relativo al fungicida generico al prezzo complessivo di Euro 3,4 milioni.

D) *SVILUPPO ATTIVITÀ INDUSTRIALI*

*Produzione M-Alcohol (intermedio del Tetraconazolo) a Panoli – India*

L'impianto di sintesi di Panoli (India) della controllata Isagro Asia Ltd. ha chiuso l'esercizio 2011 con un livello record di produzione di M-Alcohol, intermedio del Tetraconazolo. Il nuovo processo di sintesi, messo a punto nel 2010, ha consentito di contenere i costi di produzione nel corso degli ultimi due anni, dando la possibilità in futuro di far fronte al crescente fabbisogno di M-Alcohol a parità di *set-up* industriale, ossia attraverso un ulteriore aumento della produttività.

I volumi prodotti hanno più che soddisfatto il fabbisogno di vendita del 2011, incrementando la riserva strategica che verrà impiegata per far fronte all'aumento della domanda di Tetraconazolo previsto per il 2012.

*Produzione Tetraconazolo tecnico a Bussi sul Tirino – Italia*

Nel 2011 la produzione di Tetraconazolo tecnico presso lo stabilimento di sintesi di Bussi sul Tirino (PE) si è attestata su di un livello elevato e tale da contribuire al fabbisogno previsto per il 2012, confermando, in tal modo, la validità del *set-up* industriale messo a punto negli ultimi anni.

E) *RIMBORSO ANTICIPATO DEL FINANZIAMENTO IN "POOL" A MEDIO-LUNGO*

In seguito al perfezionamento dell'operazione di cessione della partecipazione in S.I.B., la Vostra Società ha potuto completare l'estinzione anticipata del prestito sindacato di Euro 30,4 milioni

ottenuto all'inizio del 2009 da un *pool* di banche capitanato da Intesa Sanpaolo. Tale finanziamento, che prevedeva un periodo di ammortamento spaziante dal 30 giugno 2011 al 31 dicembre 2014, era già stato anticipatamente rimborsato per Euro 15,3 milioni.

#### F) *DISTRIBUZIONE DEL DIVIDENDO*

A seguito di tutte le sopracitate operazioni straordinarie si sono create le condizioni per riprendere la politica di distribuzione del dividendo, che era stata praticata fino al 2006 per poi essere interrotta durante il quadriennio 2007-2010.

L'Assemblea degli Azionisti di Isagro S.p.A. ha così deliberato, in data 28 aprile 2011, di accettare la proposta presentata dall'organo amministrativo di distribuire un dividendo di Euro 0,30 per azione attingendo dagli utili a nuovo. Il dividendo è stato "staccato" il 16 maggio 2011.

Si evidenzia, peraltro, che tale dividendo è pari a quello distribuito nel 2006 e corrisponde ad un importo annuo di Euro 0,06 per azione nel quinquennio 2007-2011, periodo nel quale la Società non aveva messo in pagamento alcun dividendo.

#### **RISORSE UMANE**

Gli organici effettivi alla data del 31 dicembre 2011 sono pari a 245 unità, così suddivise:

<b>Numero dipendenti</b>	<b>Al 31/12/2011</b>	<b>Al 31/12/2010</b>	<b>Differenze</b>
Dirigenti/ <i>Executives</i>	27	27	-
Quadri	47	43	+4
Impiegati*	85	84	+1
Operai	86	90	-4
<b>Totale</b>	<b>245</b>	<b>244</b>	<b>+1</b>

\* Include "Qualifiche speciali"

Rispetto al 31 dicembre 2010, si registra una sostanziale stabilità nell'organico della Vostra Società, con un incremento di una sola unità.

Nel corso del 2011 il rapporto con le Organizzazioni Sindacali si è generalmente mantenuto su un piano di collaborazione costruttiva che ha caratterizzato il normale andamento delle relazioni industriali. Nello specifico, tale politica ha consentito la gestione delle attività correnti che hanno visto le Parti impegnate nella condivisione della flessibilità organizzativa offerta dal C.C.N.L., specialmente presso i siti industriali dove tale flessibilità frequentemente viene applicata per soddisfare le esigenze

produttive, e degli accordi annuali relativi alla contrattazione di secondo livello sul Premio di Partecipazione.

**MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO EX DECRETO LEGISLATIVO 231/2001**

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha provveduto, in data 11 maggio 2011, ad aggiornare il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo recependo le novità normative e giurisprudenziali in materia. In particolare, tale aggiornamento include l'estensione della responsabilità amministrativa degli Enti, ai sensi del D. Lgs. 231/2001, alle seguenti fattispecie di reato: i) reati di criminalità organizzata (art. 24-ter); ii) reati di falso in materia di marchi, brevetti e segni distintivi (art. 25-bis); iii) reati contro l'industria e il commercio (art. 25-bis 1); iv) reati in violazione del diritto d'autore (art. 25-novies); v) reati di induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'Autorità Giudiziaria (art. 25-decies).

A seguito dell'ulteriore evoluzione del quadro normativo che ha introdotto, con decorrenza dal 16 agosto 2011, le nuove fattispecie di reato in materia ambientale, il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha altresì deliberato, in data 10 novembre 2011, di avviare un progetto di *risk-assessment*, con conseguente aggiornamento del suddetto Modello. Alla data della presente Relazione, tale attività risulta già avviata ed il completamento del progetto è atteso entro il primo semestre 2012.

Il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento è affidato all'Organismo di Vigilanza, che è stato riconfermato con la delibera del Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. del 4 maggio 2009. Tale Organismo, il cui mandato triennale andrà a scadere con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, presenta una struttura collegiale al fine di soddisfare i requisiti di indipendenza, autonomia, professionalità e continuità d'azione richiesti dal D. Lgs. 231/2001. Esso risulta composto da un professionista esterno, Avv. Renato Colavolpe, a cui è stata affidata la presidenza dell'organo di controllo, da un amministratore indipendente, Avv. Tommaso Quattrin e dal Preposto al Controllo Interno, Dott.ssa Laura Trovato, in carica dal 5 agosto 2010.

L'Organismo di Vigilanza riferisce in merito all'attuazione del Modello e alle eventuali criticità direttamente al Consiglio di Amministrazione mediante una rendicontazione semestrale.

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha approvato, inoltre, in data 10 novembre 2011, una nuova versione del Codice Etico, ora denominato Codice Etico di Gruppo, al fine di rendere le regole di condotta e i principi di comportamento in essere presso Isagro S.p.A. adottabili anche presso le società estere del Gruppo. Tale Codice Etico, che definisce i principi di condotta negli affari, gli impegni deontologici richiesti ad amministratori, dipendenti e collaboratori nonché le regole di condotta verso l'insieme degli *stakeholder*, è parte integrante del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo.

## **CODICE DI AUTODISCIPLINA E RELAZIONE CORPORATE GOVERNANCE**

Isagro S.p.A. aderisce e si conforma al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane promosso da Borsa Italiana, edito a marzo del 2006 e modificato a marzo del 2010.

La struttura di *corporate governance*, vale a dire l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo, si ispira ai principi e ai criteri applicativi, in linea con la prassi internazionale, raccomandati da tale documento.

Isagro fornisce informativa agli Azionisti, con cadenza annuale, sul proprio sistema di governo societario e sull'adesione al Codice di Autodisciplina redigendo la "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari", che evidenzia il grado di adeguamento ai principi e ai criteri applicativi stabiliti dal Codice di Autodisciplina stesso ed alla *best practice* internazionale.

In ottemperanza agli obblighi normativi, la Relazione sul Governo Societario, nelle sue diverse sezioni, fornisce una descrizione della struttura di governo (informazioni sugli organi di amministrazione, direzione e controllo e sui comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione), nonché sui protocolli alla base del Sistema di Controllo Interno istituito dalla Società (Codice Etico, Modello Organizzativo ex D. Lgs. 231/2001, struttura dei poteri e deleghe nonché le procedure approvate dal Consiglio di Amministrazione).

La Società, ai sensi dell'art. 89-bis del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, mette a disposizione degli Azionisti, insieme alla documentazione prevista per l'Assemblea dei Soci, la "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari", ai sensi dell'art. 123-bis del T.U.F. in materia di *corporate governance* e adeguamento al Codice di Autodisciplina, presso la sede sociale, presso Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet [www.isagro.com/corporategovernance](http://www.isagro.com/corporategovernance).

## **PROCEDIMENTI GIUDIZIALI**

### **A) VERTENZA CAFFARO S.R.L. IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA - "SITO DI APRILIA (LT)"**

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

Il Tribunale di Udine, con decreto che ha dichiarato esecutivo lo stato del passivo, ha rigettato la domanda ritenendo la pretesa di Isagro un credito eventuale e futuro, la cui esistenza sarebbe ancora da verificare. Isagro ha avanzato quindi opposizione a tale decisione e il Giudice ha disposto la consulenza tecnica d'ufficio al fine di accertare la necessità o meno degli interventi nonché i costi. Il consulente tecnico d'ufficio ha depositato la propria relazione peritale, che attesta la necessità di eseguire interventi di bonifica sul sito per Euro 1,2 milioni.

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

Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Dal momento che il Tribunale di Milano ha rigettato tale istanza, Isagro ha predisposto e depositato opposizione allo stato passivo al fine di ottenere l'ammissione del credito al passivo di Snia. All'esito di questo procedimento, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro, ritenendo il credito da essa avanzato nei confronti di Snia eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, la cui iscrizione a ruolo è in fase di perfezionamento.

**B) ALTRI PROCEDIMENTI GIUDIZIALI**

Si rimanda alla Nota Illustrativa (vedi nota n. 38) per l'informativa di dettaglio.

**PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

La Vostra Società, in attuazione del D. Lgs. 30 settembre 2003 n.196 ("Codice in materia di protezione dei dati personali"), ha effettuato la verifica nonché l'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, così come richiesto dal D. Lgs. 30 settembre 2003 n.196.

**PARTECIPAZIONI DETENUTE DAGLI AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRETTORI GENERALI**

In ottemperanza al regolamento attuativo del D. Lgs. 52/1998, emanato dalla Consob con delibera n. 11971/99, si riportano nella tabella seguente le partecipazioni detenute al 31 dicembre 2011 da amministratori, sindaci e direttori generali nella Società e nelle società da questa controllate, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, ed i relativi movimenti di periodo:

Nome e Cognome	Società partecipata	Azioni possedute al 31.12.2010	Azioni acquistate nel 2011	Azioni vendute nel 2011	Azioni possedute al 30.12.2011
Giorgio Basile	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Maurizio Basile	Isagro S.p.A.	2.000	-	-	2.000
Roberto de Cardona	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Aldo Marsegaglia	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Paolo Piccardi	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Carlo Porcari	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Tomaso Quattrin	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Renato Ugo	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Antonio Zoncada	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Lucio Zuccarello	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Piero Gennari	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Giuseppe Bagnasco	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Luigi Serafini	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Francesco Mangiameli	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Alberto Quaglia	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
Alessandro Mariani	Isagro S.p.A.	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>Isagro S.p.A.</b>	<b>2.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.000</b>

## **RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

Per quanto concerne i rapporti con le parti correlate, si rimanda a quanto indicato nella Nota Illustrativa (vedi nota n. 39).

## **EVENTI SUCCESSIVI**

Alla data della presente Relazione, non si registra alcun evento rilevante successivo al 31 dicembre 2011.

## **PREVISIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO 2012**

La Società si attende, a livello di Gruppo, di raggiungere per l'esercizio in corso un fatturato di circa Euro 165 milioni a livello consolidato, in crescita di quasi il 15% rispetto al 2011, soprattutto grazie all'aumento dei ricavi dalla vendita di prodotti di proprietà negli Stati Uniti e in Brasile, con un EBITDA di circa Euro 21 milioni e un EBIT di circa Euro 11 milioni, entrambi in forte incremento rispetto al 2011, grazie all'accresciuta "leva operativa", con un risultato netto di Euro 1,4 milioni, che riflette il forte aumento del costo del denaro.

Inoltre, per quanto attiene la posizione finanziaria netta, ci si attende di chiudere l'esercizio 2012 con un valore non superiore ad Euro 70 milioni, in crescita rispetto al dato di fine 2011 a fronte principalmente dell'aumento del capitale circolante netto.

I risultati consolidati consuntivi 2011 e le previsioni relative all'esercizio in corso, uniti all'avanzamento del piano di ottenimento delle nuove registrazioni per i prodotti di proprietà, confermano la sostanziale validità del trend di crescita riflesso nel *Business Plan 2011-2014* comunicato a marzo 2011.

## **PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Signori Azionisti,

come evidenziato dal bilancio, l'esercizio 2011 si è chiuso con un utile netto di Euro 9.119.497. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio al 31 dicembre 2011, unitamente alla Relazione degli Amministratori sulla gestione, e Vi proponiamo di destinare l'utile di esercizio come segue:

- agli Azionisti in ragione di Euro 0,10 per azione  
(con esclusione delle azioni proprie) Euro 1.750.000
- a "Utile portato a nuovo" per la restante parte Euro 7.369.497\*.

\* Per tale importo è ancora in corso di definizione l'eventuale ripartizione fra riserve di utili disponibili ed indisponibili.

Si propone inoltre di utilizzare la voce "Utili portati a nuovo" per Euro 10.143.755 a copertura integrale delle perdite riportate negli esercizi precedenti.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 13 marzo 2012

**Allegato 1:**

**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO DI ISAGRO S.P.A.**

	2011	2010	Differenze	
	€000	€000	€000	%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>109.135</b>	<b>98.895</b>	<b>+10.240</b>	<b>+10,4%</b>
Altri ricavi e proventi	5.170	5.454	-284	-5,2%
Consumi di materie e servizi esterni	(94.298)	(84.792)	-9.506	+11,2%
Variazioni delle rimanenze di prodotti	2.531	(820)	+3.351	n/a
Accantonamenti e stanziamenti	(680)	(566)	-114	+20,1%
Altri ricavi (oneri) non ricorrenti	(1.000)	7.955	-8.955	n/a
<b>Valore aggiunto</b>	<b>20.858</b>	<b>26.126</b>	<b>-5.268</b>	<b>-20,2%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>19,1%</i>	<i>26,4%</i>		
Costo del lavoro	(15.385)	(15.364)	-21	+0,1%
Accantonamenti premi	(206)	(194)	-12	+6,2%
<b>EBITDA (Margine operativo lordo)</b>	<b>5.267</b>	<b>10.568</b>	<b>-5.301</b>	<b>-50,2%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,8%</i>	<i>10,7%</i>		
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(2.925)	(3.072)	+147	-4,8%
- immobilizzazioni immateriali	(3.779)	(5.493)	+1.714	-31,2%
- perdite di valore delle immobilizzazioni	(1.327)	(6.541)	+5.214	-79,7%
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>(2.764)</b>	<b>(4.538)</b>	<b>+1.774</b>	<b>-39,1%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>-2,5%</i>	<i>-4,6%</i>		
Dividendi da partecipazioni	240	596	-356	-59,7%
Oneri finanziari	(3.888)	(2.888)	-1.000	+34,6%
Utili (perdite) su cambi e strumenti derivati	(3.194)	1.838	-5.032	n/a
Utili (perdite) da controllate/collegate	15	(15)	+30	n/a
Plusv.za da conferimento (50%)	2.516	-	+2.516	n/a
Plusv.za cessione partecipazione ISEM (50%)	1.890	-	+1.890	n/a
Plusv.za netta cessione Isagro Italia e S.I.B.	10.714	-	+10.714	n/a
Plusv.za netta cessione/liquidazione altre società	718	-	+718	n/a
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>6.247</b>	<b>(5.007)</b>	<b>+11.254</b>	<b>n/a</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>5,7%</i>	<i>-5,1%</i>		
Imposte correnti e differite	2.872	(1.823)	+4.695	n/a
<b>Risultato netto</b>	<b>9.119</b>	<b>(6.830)</b>	<b>+15.949</b>	<b>n/a</b>

**Allegato 2:**

**STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO DI ISAGRO S.P.A.**

	31.12.2011	31.12.2010	Differenze	
	€000	€000	€000	%
<b><u>Capitale fisso netto</u></b>				
Avviamento	1.631	1.631	-	-
Altre immobilizzazioni immateriali	30.089	64.357	-34.268	-53,2%
Immobilizzazioni materiali e investimenti immobiliari	18.911	20.379	-1.468	-7,2%
Immobilizzazioni finanziarie	42.726	41.638	+1.088	+2,6%
Altre attività e passività a medio/lungo termine	4.808	473	+4.335	+916,5%
<b>Totale capitale fisso netto</b>	<b>98.165</b>	<b>128.478</b>	<b>-30.313</b>	<b>-23,6%</b>
<b><u>Capitale circolante netto</u></b>				
Rimanenze di magazzino	27.119	25.494	+1.625	+6,4%
Crediti commerciali	39.483	42.346	-2.863	-6,8%
Debiti commerciali	(39.476)	(34.224)	-5.252	+15,3%
Fondi correnti	(1.832)	(1.443)	-389	+27,0%
Altre attività e passività di esercizio	1.943	1.376	+567	+41,2%
<b>Totale capitale circolante netto</b>	<b>27.237</b>	<b>33.549</b>	<b>-6.312</b>	<b>-18,8%</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>125.402</b>	<b>162.027</b>	<b>-36.625</b>	<b>-22,6%</b>
<b>T.F.R.</b>	<b>(2.727)</b>	<b>(3.333)</b>	<b>+606</b>	<b>-18,2%</b>
<b>Totale</b>	<b>122.675</b>	<b>158.694</b>	<b>-36.019</b>	<b>-22,7%</b>
<i>coperto da:</i>				
<b><u>Capitale proprio</u></b>				
Capitale sociale versato	17.550	17.550	-	-
Riserve e risultati a nuovo	49.471	61.314	-11.843	-19,3%
Utile (perdita) di periodo	9.119	(6.830)	+15.949	-233,5%
<b>Totale capitale proprio</b>	<b>76.140</b>	<b>72.034</b>	<b>+4.106</b>	<b>+5,7%</b>
<b><u>Indebitamento finanziario netto</u></b>				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	1.000	19.411	-18.411	-94,8%
- verso banche finanziamento agevolato	-	869	-869	-100,0%
- verso controllate e collegate	(1.150)	(421)	-729	+173,2%
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(353)	88	-441	n/a
<b>Totale debiti a medio/lungo termine</b>	<b>(503)</b>	<b>19.947</b>	<b>-20.450</b>	<b>-102,5%</b>
<i>Debiti a breve termine:</i>				
- verso banche	56.326	78.378	-22.052	-28,1%
- verso banche finanziamento agevolato	378	426	-48	-11,3%
- verso MIUR finanziamento agevolato	-	521	-521	-100,0%
- verso controllate e collegate	(1.543)	(6.632)	+5.089	-76,7%
- verso altri	(633)	(315)	-318	+101,0%
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(924)	(2.042)	+1.118	-54,8%
<b>Totale debiti a breve termine</b>	<b>53.604</b>	<b>70.336</b>	<b>-16.732</b>	<b>-23,8%</b>
<b>Disponibilità liquide/depositi bancari</b>	<b>(6.566)</b>	<b>(3.623)</b>	<b>-2.943</b>	<b>+81,2%</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>46.535</b>	<b>86.660</b>	<b>-40.125</b>	<b>-46,3%</b>
<b>Totale</b>	<b>122.675</b>	<b>158.694</b>	<b>-36.019</b>	<b>-22,7%</b>

**Allegato 3:**

**RENDICONTO FINANZIARIO DI ISAGRO S.P.A.**

	2011	2010
	€000	€000
<b>Disponibilita' liquide iniziali</b>	<b>3.623</b>	<b>5.944</b>
<i>Attività operative</i>		
<b>Utile di periodo da attività in funzionamento</b>	<b>9.119</b>	<b>(6.830)</b>
- Ammortamento imm. materiali	2.925	3.073
- Ammortamento imm. immateriali	3.779	5.494
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	1.327	6.541
- Accantonamenti e trasferimenti ai fondi (incluso TFR)	1.323	665
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	22	(7.954)
- (Plusvalenze)/minusvalenze da cessione partecipazioni	(10.710)	-
- (Plusvalenza) netta da liquidazione società controllate e collegate	(737)	-
-(Plusvalenza) creazione <i>joint-venture</i> ISEM	(4.405)	-
- Dividendi ricevuti	(240)	(596)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing	3.578	2.488
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	3.651	(296)
- Imposte sul reddito	(2.872)	1.823
<b>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</b>	<b>6.759</b>	<b>4.406</b>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	2.790	(7.016)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	(5.120)	431
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	7.839	6.890
- Variazione netta altre attività/passività	(685)	(154)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(1.518)	(2.914)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati	(3.649)	(2.476)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(217)	(2.522)
- Imposte sul reddito pagate	(284)	(471)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>	<b>5.915</b>	<b>(3.827)</b>
<i>Attività di investimento</i>		
- (Investimenti)/disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali	(6.312)	(9.399)
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.482)	(1.372)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali	3	9.740
- (Investimento)/disinvestimento di partecipazioni	(1.660)	(8.639)
- Flusso di cassa generato dalla creazione della <i>joint-venture</i> ISEM	19.734	-
- Flusso da liquidazione società controllate e collegate	923	-
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>11.204</b>	<b>(9.670)</b>
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	(44.196)	5.640
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari	1.238	4.940
- Incasso dividendi da controllate e <i>joint-ventures</i>	240	596
- Distribuzione dividendi	(5.250)	-
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>(47.967)</b>	<b>11.177</b>
<b>Flusso monetario da attività dismesse o destinate alla dismissione</b>	<b>33.791</b>	<b>-</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>	<b>2.943</b>	<b>(2.321)</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>6.566</b>	<b>3.623</b>

## **NOTE ESPLICATIVE SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE**

In conformità a quanto indicato nella raccomandazione CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b) si segnala che gli schemi riclassificati presentati nella presente Relazione degli Amministratori sulla gestione presentano alcune differenze nella terminologia utilizzata e nel grado di dettaglio rispetto agli schemi ufficiali esposti nelle tavole contabili illustrate nelle pagine seguenti.

Lo schema di riclassificazione del conto economico introduce, in particolare, le accezioni di:

- **EBITDA esclusi proventi/costi non ricorrenti** che nel prospetto di conto economico ufficiale equivale alla differenza tra la voce “Totale ricavi” e l’aggregato dei costi operativi esclusi gli “Altri costi non ricorrenti”;
- **EBITDA (o Margine operativo lordo)** che nel prospetto di conto economico ufficiale equivale alla differenza tra la voce “Totale ricavi” e l’aggregato dei costi operativi;
- **EBIT (o Risultato operativo)** che nel prospetto di conto economico ufficiale equivale alla differenza tra, da un lato, la voce “Totale ricavi” e, dall’altro, l’aggregato dei costi operativi, gli “Ammortamenti” e le “Perdite di valore delle immobilizzazioni”.

Lo schema di riclassificazione dello stato patrimoniale, come riportato nell’Allegato 2 “Stato patrimoniale riclassificato di Isagro S.p.A.”, è stato costruito partendo dalle voci dello schema a sezioni contrapposte dello stato patrimoniale ufficiale e introducendo le seguenti voci:

- **Capitale fisso netto**, dato dalla somma di “Immobilizzazioni materiali”, “Immobilizzazioni immobiliari”, “Immobilizzazioni immateriali”, “Avviamento”, “Partecipazioni”, “Crediti e altre attività non correnti”, “Imposte anticipate” meno le “Imposte differite”;
- **Capitale circolante netto**, dato dalla somma di “Rimanenze”, “Crediti commerciali”, “Altre attività e crediti diversi correnti”, “Crediti tributari” meno “Debiti commerciali”, “Fondi correnti” ed “Altre passività e debiti diversi correnti”;
- **Capitale investito**, dato dalla somma algebrica di “Capitale fisso netto” e “Capitale circolante netto”;
- **Capitale investito netto**, dato dalla somma algebrica di “Capitale investito” e “Benefici per i dipendenti - T.F.R.”.

## **ATTESTAZIONE AI SENSI DELL’ART. 36 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 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.

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

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Maurizio Basile, dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione annuale al 31 dicembre 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

## **PROSPETTI CONTABILI**

- Situazione patrimoniale-finanziaria
- Conto economico separato
- Conto economico complessivo
- Rendiconto finanziario
- Prospetti delle variazioni di patrimonio netto

## SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)	Note	31.12.2011	di cui parti correlate	31.12.2010	di cui parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>					
Immobilizzazioni materiali	1	16.316.708		17.583.859	
Investimenti immobiliari	2	2.593.960		2.794.742	
Immobilizzazioni immateriali	3	30.089.403		64.357.310	
Avviamento	4	1.631.305		1.631.305	
Partecipazioni	5	42.725.648		18.563.625	
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	6	1.582.372	1.351.596	471.098	421.098
Crediti e altre attività non correnti	7	1.303.088		1.667.684	
Attività finanziarie per strumenti derivati	14	-		188.090	
Imposte anticipate	8	<u>5.171.608</u>		<u>2.882.653</u>	
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>101.414.092</b>		<b>110.140.366</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>					
Rimanenze	9	27.118.658		25.494.035	
Crediti commerciali	10	39.482.656	7.936.446	42.346.106	19.973.644
Altre attività e crediti diversi correnti	11	3.775.246	1.684.031	4.375.469	1.519.752
Crediti tributari	12	1.526.646		1.516.662	
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	13	4.565.339	1.584.940	7.110.274	6.631.993
Attività finanziarie per strumenti derivati	14	503.775		3.711.300	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15	<u>6.566.187</u>		<u>3.623.101</u>	
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>83.538.507</b>		<b>88.176.947</b>	
<b>Attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>	37	-		23.074.745	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>184.952.599</b>		<b>221.392.058</b>	

**PATRIMONIO NETTO**

Capitale		17.550.000		17.550.000
Riserve		37.445.694		37.066.773
Utili a nuovo e di periodo		<u>21.144.714</u>		<u>17.417.787</u>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>16</b>	<b>76.140.408</b>		<b>72.034.560</b>

**PASSIVITA' NON CORRENTI**

Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	17	1.000.000		20.280.634
Passività finanziarie per strumenti derivati	14	79.025		326.432
Benefici per i dipendenti -TFR	18	2.726.551		3.332.720
Imposte differite	8	<u>1.667.105</u>		<u>4.076.663</u>
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>5.472.681</b>		<b>28.016.449</b>

**PASSIVITA' CORRENTI**

Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	17	56.704.547	-	79.325.372	765.583
Passività finanziarie per strumenti derivati	14	1.968.482		1.832.994	
Debiti commerciali	19	39.476.154	13.985.079	34.224.050	11.724.562
Fondi correnti	20	1.832.339		1.442.582	
Altre passività e debiti diversi correnti	21	<u>3.357.988</u>	591.561	<u>4.516.051</u>	51.801
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>103.339.510</b>		<b>121.341.049</b>	

<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>108.812.191</b>		<b>149.357.498</b>	
--------------------------	--	--------------------	--	--------------------	--

---

<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>		<b>184.952.599</b>		<b>221.392.058</b>	
---------------------------------------	--	--------------------	--	--------------------	--

---

## CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)	Note	Esercizio 2011	di cui parti correlate	Esercizio 2010	di cui parti correlate
Ricavi	22	109.135.364	17.455.877	98.895.419	45.249.597
Altri ricavi operativi	23	5.169.571	2.397.264	5.454.147	3.283.154
Altri ricavi non ricorrenti	24	-		7.955.401	
<b>Totale ricavi</b>		<b>114.304.935</b>		<b>112.304.967</b>	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	25	(73.710.119)	(13.225.291)	(64.501.489)	(10.742.699)
Costi per servizi e prestazioni	26	(19.524.109)	(8.526.386)	(19.299.661)	(10.900.491)
Costi del personale	27	(15.590.629)	(47.351)	(15.557.938)	-
Altri costi operativi	28	(1.444.100)	(125.131)	(1.256.835)	(235.784)
Altri costi non ricorrenti	29	(1.000.000)		-	
Variatione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	30	2.231.408		(1.119.643)	
		<b>5.267.386</b>		<b>10.569.401</b>	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	31	(2.925.104)		(3.072.628)	
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	31	(3.778.878)		(5.493.652)	
Perdite di valore delle immobilizzazioni	32	(1.326.979)		(6.541.089)	
		<b>(2.763.575)</b>		<b>(4.537.968)</b>	
(Oneri)/proventi finanziari netti	33	(6.842.100)	442.186	(454.481)	1.660.281
Utili (perdite) da controllanti/controllate	34	5.072.925		0	
Utili (perdite) da collegate	35	10.780.185		(15.000)	
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>		<b>6.247.435</b>		<b>(5.007.449)</b>	
Imposte sul reddito	36	2.872.062		(1.822.633)	
<b>Utile (perdita) netto derivante da attività in funzionamento</b>		<b>9.119.497</b>		<b>(6.830.082)</b>	
<b>Risultato netto derivante da attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		-		-	
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b>9.119.497</b>		<b>(6.830.082)</b>	

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Note	31.12.2011	31.12.2010
<hr/>			
(migliaia di euro)			
<hr/>			
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b><u>9.119.497</u></b>	<b><u>(6.830.082)</u></b>
Utile (perdita) netto da Cash Flow Hedges	16	326.001	(166.676)
Imposte sul reddito	16	<u>(89.650)</u>	<u>45.836</u>
		236.351	(120.840)
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b><u>236.351</u></b>	<b><u>(120.840)</u></b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b><u>9.355.848</u></b>	<b><u>(6.950.922)</u></b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

(euro)	Note	2011	2010
<b>Disponibilità liquide iniziali</b>	15	<b>3.623.101</b>	<b>5.943.736</b>
<b><u>Attività operative</u></b>			
<b>Utile di periodo da attività in funzionamento</b>		<b>9.119.497</b>	<b>(6.830.082)</b>
- Ammortamento imm. materiali	31	2.925.104	3.072.628
- Ammortamento imm. immateriali	31	3.778.878	5.493.652
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	32	1.326.979	6.541.089
- Accantonamenti e trasferimenti ai fondi (incluso TFR)	18,20	1.322.726	664.861
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	23,24,28	22.148	(7.953.888)
- (Plusvalenze)/minusvalenze da cessione partecipazione	35	(10.710.424)	0
- (Plusvalenza netta da liquidazione società controllate e collegate	34,35	(737.212)	0
- (Plusvalenza) creazione <i>joint-venture</i> ISEM	34	(4.405.474)	0
- Dividendi ricevuti	33	(240.000)	(596.188)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing		3.578.417	2.487.537
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	33	3.650.843	(296.353)
- Imposte sul reddito	36	<u>(2.872.062)</u>	<u>1.822.633</u>
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>		<i>6.759.420</i>	<i>4.405.889</i>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali		2.790.428	(7.015.946)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze		(5.120.396)	430.507
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali		7.838.652	6.889.680
- Variazione netta altre attività/passività		(685.046)	(153.996)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	18,20	(1.518.076)	(2.914.236)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati		(3.649.498)	(2.475.932)
- Flusso finanziario da strumenti derivati		(217.149)	(2.522.190)
- Imposte sul reddito pagate		<u>(283.651)</u>	<u>(470.595)</u>
<b>Flusso monetario da attività operative</b>		<b>5.914.684</b>	<b>(3.826.819)</b>

**Attività di investimento**

- (Investimenti)/disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali	3	(6.312.171)	(9.399.060)
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	1,2	(1.482.419)	(1.372.273)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali		3.100	9.739.569
- (Investimento)/disinvestimento di partecipazioni	5	(1.660.480)	(8.638.649)
- Flusso di cassa generale dalla creazione della <i>joint-venture</i> ISEM	34	19.733.877	0
- Flusso da liquidazione società controllate e collegate		<u>922.539</u>	<u>0</u>

**Flusso monetario da attività di investimento** **11.204.446** **(9.670.413)**

**Attività di finanziamento**

- Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)		(44.195.641)	5.640.110
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari		1.238.317	4.940.299
- Incasso dividendi da controllate e <i>joint-ventures</i>		240.000	596.188
- Distribuzione dividendi	16	(5.250.000)	0
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale		<u>0</u>	<u>0</u>

**Flusso monetario da attività  
di finanziamento** **(47.967.324)** **11.176.597**

**Flusso monetario da attività dismesse o  
destinate alla dismissione** **35** **33.791.280** **0**

**Flussi di disponibilità liquide del periodo** **2.943.086** **(2.320.635)**

**Disponibilità liquide finali** **15** **6.566.187** **3.623.101**

## Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto dell'esercizio 2010

(euro)	Patrimonio netto									
	Capitale sociale emesso	Riserve							Utili portati a nuovo e di periodo	Totale
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di copertura	Riserva legale	Riserve vincolate	Azioni proprie	Avanzo di fusione	Totale		
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	17.550.000	23.969.715	(115.511)	3.200.000	2.300.000	(162.410)	10.128.389	39.320.183	22.115.299	78.985.482
<b>Movimenti di periodo:</b>										
Utile (perdite) di periodo rilevati a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	(6.830.082)	(6.830.082)
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0	(120.840)	0	0	0	0	(120.840)	0	(120.840)
<b>Totale conto economico complessivo</b>	0	0	(120.840)	0	0	0	0	(120.840)	(6.830.082)	(6.950.922)
Dividendi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acquisto/vendita azioni proprie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Accantonamento degli utili a riserve	0	0	0	167.430	0	0	0	167.430	(167.430)	0
Movimenti tra riserve	0	0	0	0	(2.300.000)	0	0	(2.300.000)	2.300.000	0
Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale movimenti di periodo</b>	0	0	(120.840)	167.430	(2.300.000)	0	0	(2.253.410)	(4.697.512)	(6.950.922)
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	17.550.000	23.969.715	(236.351)	3.367.430	0	(162.410)	10.128.389	37.066.773	17.417.787	72.034.560

## Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto dell'esercizio 2011

(euro)	Patrimonio netto								
	Capitale sociale emesso	Riserve						Utili portati a nuovo e di periodo	Totale
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di copertura	Riserva legale	Azioni proprie	Avanzo di fusione	Totale		
<b>Saldo al 31/12/2010</b>	17.550.000	23.969.715	(236.351)	3.367.430	(162.410)	10.128.389	37.066.773	17.417.787	72.034.560
<b>Movimenti di periodo:</b>									
Utile (perdite) di periodo rilevati a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	9.119.497	9.119.497
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0	236.351	0	0	0	236.351	0	236.351
Totale conto economico complessivo	0	0	236.351	0	0	0	236.351	9.119.497	9.355.848
Dividendi	0	0	0	0	0	0	0	(5.250.000)	(5.250.000)
Acquisto/vendita azioni proprie	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Accantonamento degli utili a riserve	0	0	0	142.570	0	0	142.570	(142.570)	0
Movimenti tra riserve	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale movimenti di periodo	0	0	236.351	142.570	0	0	378.921	3.726.927	4.105.848
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	17.550.000	23.969.715	0	3.510.000	(162.410)	10.128.389	37.445.694	21.144.714	76.140.408

**Relazione della società di revisione  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

Agli Azionisti  
della Isagro S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Isagro S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Isagro S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Isagro S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Corporate Governance del sito internet della Isagro S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Isagro S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 28 marzo 2012

Redonta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Franchini'.

Roberto Franchini  
(Socio)

**Relazione del Collegio Sindacale  
all'Assemblea degli Azionisti di Isagro Spa  
ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/1998**

\*\*\* ..\*\*\*..\*\*\*..\*\*\*

Signori Azionisti,

in osservanza della normativa vigente per le società di capitali con azioni quotate nei mercati regolamentati e nel rispetto delle disposizioni statutarie, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 il Collegio Sindacale di Isagro Spa (qui di seguito anche la "Società") ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge (D.Lgs. 58 del 24/2/1998 – "Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria"), conformandosi ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob e, in particolare, la n. 1025564 del 6 aprile 2001.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea del 29 aprile 2010 in base alle disposizioni dello Statuto.

I componenti del Collegio Sindacale hanno rispettato il limite al cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144–terdecies del Regolamento Emittenti Consob n° 11971 ed hanno adempiuto con puntualità ai relativi obblighi di informativa verso la stessa Consob ed il pubblico. In allegato alla presente relazione viene fornito l'elenco degli incarichi ricoperti alla data odierna dai tre sindaci effettivi attualmente in carica in organi di amministrazione e controllo di società di capitali quotate e non.

La Società ha provveduto, nel corso dell'esercizio, a verificare la sussistenza dei requisiti di indipendenza degli amministratori qualificati come "indipendenti" ai sensi del Codice di Autodisciplina; parimenti, è stata accertata la permanenza della nostra indipendenza, secondo quanto previsto dallo stesso Codice di Autodisciplina.

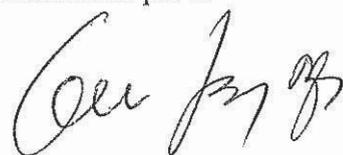
Per quanto attiene ai compiti di revisione contabile, essi sono svolti, a norma del D.Lgs. 39/2010, dalla Reconta Ernst & Young Spa alle cui relazioni si rimanda. Tale società di revisione esaurirà il suo mandato novennale con le relazioni ai bilanci civilistici e consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Quanto all'attività del Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2011, dando atto che essa è stata svolta in aderenza alle indicazioni fornite dalla Consob con le proprie comunicazioni, riferiamo quanto segue:

1. abbiamo vigilato sull'osservanza delle vigenti disposizioni di legge e dello Statuto;
2. abbiamo ottenuto periodicamente dagli Amministratori esaustive informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio, anche per il tramite di società controllate. Sulla base di tali informazioni, possiamo ragionevolmente affermare che tali operazioni risultano conformi alla legge ed allo Statuto Sociale, non hanno avuto risvolti tali da configurare ipotesi di azzardo, di imprudenza o di conflitto di interessi, sono state realizzate in ottemperanza alle relative delibere assembleari, non hanno compromesso l'integrità del patrimonio aziendale e sono state condotte nel rispetto dei principi di corretta amministrazione;



3. abbiamo preso conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, assumendo dati e informazioni dai responsabili delle diverse funzioni aziendali e riteniamo, per quanto di nostra competenza, che tale struttura sia adeguata alle caratteristiche della Società e al tipo di attività svolta;
4. abbiamo vigilato sull'adeguatezza e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi del lavoro svolto dalla società di revisione. Riteniamo in sintesi tale sistema affidabile ed adeguato alle esigenze ed alle caratteristiche della Società;
5. le disposizioni impartite da Isagro Spa alle società controllate nel corso dell'esercizio 2011 in conformità all'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/98 appaiono adeguate così come constatato tramite osservazioni dirette, tramite l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali e tramite le informazioni scambiate nel corso dei numerosi e proficui incontri con la società di revisione. Da quanto emerso, a nostro giudizio, non si riscontrano rilievi sul tema in esame;
6. ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si evidenzia quanto segue:
  - nel corso dell'esercizio 2011 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali;
  - le operazioni non ricorrenti effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio 2011 sono riportate in maniera esaustiva nella Relazione degli Amministratori al Bilancio al 31 dicembre 2011;
  - in particolare tra le operazioni non ricorrenti la Relazione ragguaglia chiaramente in merito al conferimento del ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" alla società ISEM Srl, il cui 50% è stato in tempi immediatamente successivi ceduto al gruppo Chemtura nell'ambito di accordi di Joint Venture;
  - le altre operazioni infragruppo e con parti correlate realizzate nel corso dell'esercizio hanno natura ordinaria e sono anch'esse compiutamente rappresentate nella Relazione degli Amministratori al Bilancio al 31 dicembre 2011. Tali operazioni ordinarie, ben delineate quanto a caratteristiche e ad effetti economici, risultano a nostro avviso congrue e rispondenti agli interessi della Società e della controparte. Si segnala che, al fine di recepire il Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, che prevede nuove più stringenti disposizioni in materia di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, la Società ha introdotto, con effetto dal 1° gennaio 2011, nuove procedure;
7. abbiamo approfondito nel corso dell'esercizio 2011, attraverso incontri con il preposto al controllo interno e con altri responsabili di funzione, i principali rischi e incertezze cui la Società è esposta e che sono descritti dagli Amministratori nella Relazione al Bilancio, che dà conto dei rispettivi quadri di riferimento e delle politiche di gestione di tali rischi ed incertezze. Si ritiene in merito che il livello delle informazioni fornite e le misure adottate per tenere sotto controllo tali fenomeni siano sufficienti;
8. il Collegio Sindacale, nel corso del 2011, ha anche operato in qualità di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile secondo la norma di cui all'art. 19 del D.Lgs. 39/2010. La partecipazione ai lavori del Comitato per il



Controllo Interno, costituito nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della Società e formato da tre membri indipendenti del Consiglio stesso, ha peraltro consentito al Collegio di coordinare con le attività del Comitato stesso lo svolgimento delle proprie funzioni di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile e di procedere, in particolare, a vigilare:

- sul processo relativo all'informativa finanziaria;
- sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio;
- sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- sugli aspetti relativi all'indipendenza della società di revisione, con particolare riferimento ai servizi da quest'ultima prestati all'ente revisionato, diversi dalla revisione contabile. Al riguardo, siamo stati informati che Reconta Ernst & Young Spa, con la quale abbiamo tenuto un frequente scambio di informazioni, in aggiunta alla revisione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato, alla revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata ed alle altre procedure di verifica connesse, ha prestato al Gruppo Isagro un servizio di attestazione riferito alla revisione dei Prospetti pro-forma ai fini delle cessioni di partecipazioni eseguite dalla Società nei primi mesi del 2011, percependo un compenso di Euro 78.500.

Si dà atto inoltre che Reconta Ernst & Young Spa ha presentato in data 28 marzo 2012 la relazione di cui al terzo comma dell'art. 19 D. Lgs. n. 39/2010, segnalando che non sono emerse questioni fondamentali in sede di revisione né carenze significative nel sistema di controllo interno con riferimento al processo di informativa finanziaria.

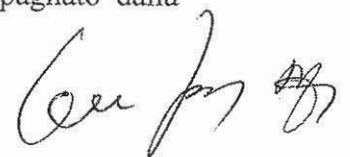
Sulla base dell'attività svolta, il Collegio Sindacale esprime una valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno di Isagro Spa nel suo complesso e dà atto, nella veste di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, che non sussistono rilievi da segnalare all'Assemblea;

9. il Consiglio di Amministrazione ci ha trasmesso, nei termini di legge, la relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio, rendendola pubblica con le modalità prescritte dalla Consob ed ha provveduto, secondo legge, per quanto concerne le relazioni sull'andamento trimestrale. Possiamo inoltre attestare che in ossequio al Testo Unico sulla Finanza (D.Lgs. 58/98) siamo stati costantemente informati di quanto di nostra competenza;
10. nel corso dell'esercizio 2011 si sono svolte n. 1 Assemblea degli Azionisti, n. 9 riunioni del Consiglio d'Amministrazione e n. 5 riunioni del Comitato per il Controllo Interno; il Collegio Sindacale ha partecipato a tutte le riunioni. L'ordinaria attività del Collegio Sindacale ha complessivamente comportato nel corso del 2011 lo svolgimento di n. 8 riunioni, inclusa la riunione relativa alla visita allo stabilimento di Bussi sul Tirino, dedicato alla fabbricazione del tetraconazolo. Durante il 2012 e sino alla data odierna sono state effettuate n. 3 riunioni del Collegio Sindacale, inclusa quella relativa all'esame del Bilancio al 31 dicembre 2011;
11. nessuna denuncia ai sensi dell'art. 2408 C.C. né alcun esposto sono pervenuti ai Sindaci nel corso dell'esercizio 2011 né successivamente;
12. nelle periodiche riunioni con la società di revisione, tenute ai sensi dell'art. 150 del D.Lgs. 58/98, non sono emersi rilievi degni di menzione;
13. la Società, che da tempo ha aderito al Codice di Autodisciplina per la Corporate Governance, ha predisposto ed applica concretamente i modelli di



- organizzazione e di gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001. Nel corso del 2011, in relazione a nuove fattispecie di reato in materia ambientale introdotte dalla normativa di riferimento, la Società ha avviato un processo di aggiornamento del Modello di organizzazione, gestione e controllo relativamente all'attività di risk assessment. La nuova versione del Modello sarà sottoposta all'approvazione di un prossimo Consiglio di Amministrazione atteso nel corso del 2012;
14. dalla relazione dell'Organismo di Vigilanza sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2011 e dagli incontri dell'Organismo stesso con il Collegio Sindacale non sono emerse criticità significative, che debbano essere segnalate nella presente relazione;
  15. in ossequio all'art. 149, comma 1 lett. c) bis del D. Lgs. 24.02.1998 n. 58 diamo atto che gli Amministratori nella loro relazione sulla Corporate Governance precisano che il Gruppo Isagro aderisce e si conforma al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane, con le integrazioni e gli adeguamenti conseguenti alle caratteristiche del Gruppo;
  16. il Collegio Sindacale, con il supporto del management della Società, ha proseguito nella sua attività di monitoraggio della posizione finanziaria di Isagro Spa;
  17. l'incarico di revisione legale svolto dalla società di revisione Reconta Ernst & Young Spa scadrà con l'approvazione del bilancio 2011 da parte dell'Assemblea degli Azionisti. A norma del D.Lgs. n. 58/1998 e del D.Lgs. n. 39/2010 il Collegio Sindacale ha predisposto e sottopone alla Vostra approvazione la proposta motivata per l'incarico di revisione per il periodo novennale 2012 – 2020;
  18. durante il 2011 la Società ha predisposto la nuova versione del Codice Etico valevole per l'intero Gruppo, che è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione nella riunione del 10 novembre 2011;
  19. per quanto concerne il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, che presenta un utile netto di Euro 9.119.497, abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge regolanti la sua impostazione e formazione, nei limiti della nostra competenza di cui all'art. 149 del D. Lgs. 24.02.1998 n. 58, tenuto conto delle informazioni forniteci dalla società di revisione. In particolare si dà atto che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 ed il bilancio consolidato di Isagro Spa sono stati redatti in conformità agli "International Financial Reporting Standards" ("principi contabili internazionali IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board in base al testo pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea; abbiamo inoltre verificato e possiamo attestare che le informazioni fornite dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione dell'esercizio 2011 sono coerenti con il bilancio 2011;
  20. la società di revisione Reconta Ernst & Young Spa ha rilasciato in data 28 marzo 2012 le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011. Tali relazioni non contengono rilievi e/o eccezioni, anche con riguardo alla Relazione sulla Gestione.

Sulla base di quanto sopra riportato, il Collegio Sindacale, a compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio, tenuto anche conto del giudizio espresso da Reconta Ernst & Young Spa nelle Relazioni di revisione sopra richiamate, non ha osservazioni da formulare ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98 e pertanto esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011, accompagnato dalla



Relazione sulla gestione, così come presentati, nonché alla relativa proposta di destinazione degli utili formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Infine, ricordiamo che con l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2011 viene a scadenza il mandato conferito al Consiglio d'Amministrazione dall'Assemblea del 30 aprile 2009; il Collegio Sindacale invita pertanto i signori Azionisti a provvedere in merito.

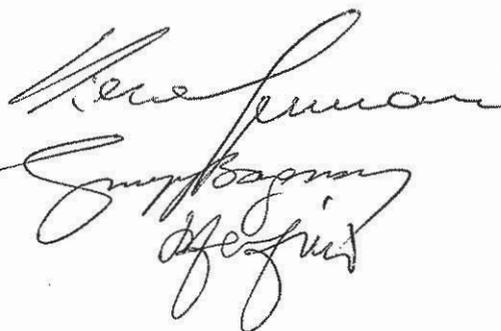
Milano, 28 marzo 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Piero Gennari - Presidente

Dott. Giuseppe Bagnasco - Sindaco Effettivo

Rag. Luigi Serafini - Sindaco Effettivo

The image shows three handwritten signatures in black ink. The top signature is for Piero Gennari, the middle one for Giuseppe Bagnasco, and the bottom one for Luigi Serafini. The signatures are written in a cursive style.

**ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DI ISAGRO SpA  
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. 58/1998**

Elenco degli incarichi rivestiti presso le società di cui al Libro V, capi V, VI, VII, C.C., alla data di emissione della presente Relazione (Regolamento CONSOB n. 11971/99)

N.	Denominazione sociale	Incarico ricoperto	Scadenza
<b>Dott. PIERO GENNARI (Presidente Collegio Sindacale)</b>			
1	Isagro SpA	Pres. Collegio Sindacale	approv. Bilancio 31.12.2012
2	Avdel Italia Srl	Pres. Collegio Sindacale	approv. Bilancio 31.12.2012
3	Saccarta SpA	Pres. Collegio Sindacale	approv. Bilancio 31.12.2011
4	Colt Technology Services SpA	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2012
5	Conmed Italia Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2011
6	Oxipol Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2013
7	Terminale GNL Adriatico Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2013

8 Accounting and Corporate Services Srl Presidente del Consiglio d'Amministrazione

Numero di incarichi di sindaco ricoperti in società emittenti **1**  
Numero di incarichi di sindaco complessivamente ricoperti **7**

**Dott. GIUSEPPE BAGNASCO (Sindaco Effettivo)**

1	Isagro SpA	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2012
2	Holdisa Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 30.06.2012
3	Isagro Ricerca Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2013

Numero di incarichi di sindaco ricoperti in società emittenti **1**  
Numero di incarichi di sindaco complessivamente ricoperti **3**

**Rag. LUIGI SERAFINI (Sindaco Effettivo)**

1	Isagro SpA	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2012
2	Holdisa Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 30.06.2012
3	DDB Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2011
4	Isagro Ricerca Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2013
5	IsagroSipcam International Srl In Liq	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2011
6	Meritor HVS Cameri SpA	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2012
7	Meritor HVS Verona Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2013
8	Piemme Srl	Sindaco Effettivo	approv. Bilancio 31.12.2013

Numero di incarichi di sindaco ricoperti in società emittenti **1**  
Numero di incarichi di sindaco complessivamente ricoperti **8**



## NOTA ILLUSTRATIVA

### INFORMAZIONI GENERALI

#### Informazioni sulla società

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

Si segnala che Isagro S.p.A. è quotata presso la Borsa valori di Milano segmento STAR e che, in qualità di Capogruppo, ha predisposto il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2011.

#### Pubblicazione del bilancio di esercizio

La pubblicazione del bilancio di Isagro S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione del 13 marzo 2012.

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

#### Operazione di conferimento

In data 24 gennaio 2011 Isagro S.p.A., ha conferito alla società controllata di nuova costituzione Isa Caldera S.r.l. (ora Isem S.r.l.) il ramo d'azienda denominato "Erbicidi e fungicidi innovativi", costituito dalla proprietà intellettuale, dai dati e dagli studi relativi ai prodotti Valifenalate, Orthosulfamuron, dai progetti denominati IR8854 e IR8116 nonché da tutte le attività, passività e contratti legati a tali prodotti.

In data 26 gennaio 2011 Isagro S.p.A., ha ceduto alla Chemtura Netherlands B.V. il 50% della partecipazione in Isem S.r.l. dando vita ad una nuova joint-venture paritetica.

La situazione patrimoniale di conferimento è la seguente:

(importi in migliaia di euro)	Valori contabili
<b>Attivo</b>	
Immobilizzazioni immateriali	35.634
Imposte anticipate	1.101
Rimanenze	3.496
Crediti commerciali	73
	40.304
<b>Passivo</b>	
Benefici per i dipendenti - TFR	6
Imposte differite	2.678
Debiti commerciali	2.587
Altre passività correnti	75
	5.346
<b>Valore netto contabile</b>	<b>34.958</b>
<b>Valore di conferimento (fair value)</b>	<b>39.990</b>
<b>Differenza</b>	<b>5.032</b>

Per la descrizione dell'impostazione contabile dell'operazione si rimanda alle note n.5 "Partecipazioni" e n.34 "Utili /perdite da controllanti/controllate".

### **Conformità agli IFRS**

Il bilancio di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n.38/2005. I principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio sono elencati alla nota n. 47 cui si rimanda.

### **Continuità aziendale**

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale.

### **Base di presentazione**

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

In particolare:

- nella Situazione patrimoniale-finanziaria sono esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti;
- nel Conto economico separato l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto.

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

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

### **Variazioni di principi contabili**

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell'esercizio precedente, ad eccezione dei seguenti IFRS in vigore dal 1° gennaio 2011.

#### *IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*

In data 23 luglio 2010, con Regolamento n. 662/2010, la Commissione Europea ha introdotto l'interpretazione IFRIC 19 che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale

emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. Nel corso dell'esercizio il Gruppo non ha effettuato operazioni che richiedessero l'applicazione di tale principio.

#### IAS 24 – Informativa sulle parti correlate

In data 19 luglio 2010, con Regolamento n. 632/2010, la Commissione Europea ha introdotto una versione rivista dello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate, che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate in particolare per le persone fisiche e dirigenti con responsabilità strategiche.

L'adozione di tale modifica non ha comportato nessun impatto sul bilancio di Gruppo.

#### Miglioramenti agli International Financial Reporting Standards

In data 18 febbraio 2011, con Regolamento n. 119/2011, la Commissione Europea ha introdotto un insieme di modifiche agli IFRS (*"Improvement"*). Di seguito vengono evidenziate le principali:

##### *IFRS 3- Aggregazioni aziendali*

L'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non daranno diritto ai possessori di ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32.

##### *IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*

La modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori di bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari.

##### *IAS 1 – Presentazione del bilancio*

Con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

##### *IAS 34 – Bilanci intermedi*

La modifica richiede un'informativa addizionale per il *fair value* e per le variazioni delle classificazioni delle attività finanziarie.

L'adozione di tali miglioramenti non ha generato effetti di rilievo sul bilancio 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 della società. Tali principi, entrati in vigore dopo il 31 dicembre 2011, non sono stati applicati in via anticipata.

#### IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative – Trasferimenti di attività finanziarie

In data 22 novembre 2011, con Regolamento n. 1205/2011, la Commissione Europea ha introdotto alcune modifiche all'Ifrs 7, da applicarsi per i periodi contabili che avranno inizio dopo il 1° luglio 2011, che mirano a consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare meglio le esposizioni ai rischi connesse

con il trasferimento di attività finanziarie e gli effetti di detti rischi sulla posizione finanziaria dell'entità. L'obiettivo è quello di promuovere la trasparenza dell'informativa sulle operazioni di trasferimento, in particolare le operazioni che comportano la cartolarizzazione delle attività finanziarie, che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere la relazione tra attività finanziarie trasferite non eliminate integralmente e le passività associate e di valutare la natura ed i rischi correlati del coinvolgimento residuo dell'entità nelle attività finanziarie eliminate.

L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

Alla data del presente bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili, che saranno adottati dalla società, laddove applicabili, quando entreranno in vigore.

#### IFRS 10 – Bilancio consolidato

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – Bilancio consolidato, che sostituirà il Sic-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. I cambiamenti introdotti richiederanno al management valutazioni discrezionali rilevanti per determinare quali società sono controllate e, quindi, devono essere consolidate dalla controllante. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. L'applicazione di questo principio non avrà effetto sulla situazione finanziaria ed economica della società.

#### IFRS 11 – Accordi di compartecipazione

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione, che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il Sic-13 Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce che le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di joint venture, devono essere contabilizzate utilizzando esclusivamente il metodo del patrimonio netto. È stata quindi eliminata per tali società l'opzione di una loro contabilizzazione nel bilancio consolidato utilizzando il metodo del consolidamento proporzionale, che invece rimane l'unica modalità di contabilizzazione possibile, anche nel bilancio separato, nel caso in cui l'accordo di compartecipazione venga classificato come joint operation. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. La società sta ancora valutando l'impatto eventuale di tali modifiche sul conto economico e sulla situazione patrimoniale-finanziaria in relazione alla futura contabilizzazione della partecipazione nella joint-venture Isem S.r.l..

#### IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese, che costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione: in società controllate, controllate congiuntamente, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

### IFRS 13 – Misurazione del fair value

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini delle varie poste di bilancio e che si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value. Il principio deve essere applicato in modo prospettico dal 1° gennaio 2013. L'applicazione di tale principio non avrà impatti di rilievo sulla situazione economica e finanziaria della società.

### IAS 19 – Benefici ai dipendenti

In data 16 giugno lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti, che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione delle passività e delle attività tra le Altre componenti di conto economico complessivo. Il principio, che introduce inoltre informazioni aggiuntive da fornire alle note di bilancio, deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. La società sta ancora valutando gli impatti di tali modifiche sul conto economico, che comunque si presume saranno modesti.

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

La redazione dei prospetti contabili richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento: 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 della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, del monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

### Fondo svalutazione magazzino

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del management circa le perdite di valore attese da parte della Società, sia in funzione dell'esperienza passata che dell'andamento atteso nei prezzi degli agrofarmaci nel corso del 2011, in particolare per quei prodotti il cui valore di realizzo è correlato all'andamento del prezzo delle commodities.

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

### Immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso

Le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso riguardano essenzialmente le spese di registrazione sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari della Società (vedi nota n. 3). Di questa voce di bilancio, pari a circa 13 milioni di euro, circa il 40% riguarda un nuovo prodotto denominato IR 6141, commercializzato ancora in un numero limitato di mercati e per volumi non ancora significativi. Conseguentemente nella valutazione della recuperabilità di questa posta di bilancio, effettuata attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dalla vendita dei prodotti relativi, viene sottoposto ad impairment test anche il valore del principio attivo non ancora ammortizzato ed iscritto in bilancio, nella voce "know-how di prodotto", per circa 7 milioni di euro.

E' stato altresì effettuato un impairment test sul valore delle spese di registrazione sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei formulati relativi al Tetraconazolo, il cui valore di bilancio è di circa 2,7 milioni di euro.

In base agli impairment tests effettuati nessuna svalutazione si è resa necessaria per queste poste di bilancio.

#### Avviamento

Per quanto riguarda l'avviamento, è da segnalare che la voce di bilancio si riferisce principalmente all'"ex-Isagro Copper" e all'"ex FitoFormula". Con riferimento a tali realtà il management ha sviluppato analisi addizionali per verificare la recuperabilità del goodwill. Le considerazioni sviluppate sono descritte nella nota n. 4.

#### Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate, per le quali le stime sono utilizzate in maniera rilevante al fine di determinare eventuali svalutazioni e ripristini di valore, sono state attentamente analizzate da parte del management della società per individuare elementi possibili di impairment, soprattutto alla luce dell'attuale crisi economica e finanziaria mondiale.

## CRITERI DI VALUTAZIONE

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo ad eccezione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e degli strumenti finanziari derivati, la cui valutazione è stata effettuata in base al fair value. Tale valore rappresenta il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili.

### *Immobilizzazioni materiali*

Le immobilizzazioni 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'immobilizzazione 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 6 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 immobilizzazioni 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 prezzo netto 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 immobilizzazioni".

Le immobilizzazioni materiali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate al valore di mercato, generalmente determinato da una perizia. Se non è possibile determinare tale valore, perché si tratta di un'attività raramente oggetto di vendita, il valore di carico è stimato attraverso il metodo del costo di sostituzione ammortizzato o del reddito atteso.

#### *Investimenti immobiliari*

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

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

#### *Immobilizzazioni 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 valore equo 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.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni 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
- know-how di prodotto:	15 anni
- know-how di processo:	5 anni
- marchi e brevetti:	da 5 a 10 anni
- altre attività (software):	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 prezzo netto di vendita dell'attività ed il suo valore d'uso. Per il calcolo di tale valore si rimanda a quanto indicato sopra in relazione alle Immobilizzazioni materiali.

#### 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. Tali costi comprendono anche le spese della cosiddetta "difesa straordinaria" sostenute 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 sottostante l'attività di sviluppo; tali costi vengono generalmente ammortizzati in un periodo che va da un minimo di 5 ad un massimo di 15 anni, sulla base della stima del ciclo di vita del prodotto. 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 entro un periodo massimo di 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.

Finchè l’attività di sviluppo e/o l’attività di registrazione dei vari prodotti da essa derivanti non vengono completate, con cadenza annuale viene verificata l’eventuale riduzione di valore dei principali progetti in corso di realizzo (c.d. impairment test), con conseguente rilevazione a conto economico dell’eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

#### *Avviamento*

L’avviamento acquisito a seguito di una acquisizione/aggregazione aziendale è inizialmente valutato al costo, in quanto rappresentante l’eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell’acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività e delle passività attuali e potenziali. Dopo l’iniziale iscrizione, l’avviamento viene valutato al costo decrementato delle sole eventuali perdite di valore accumulate. Infatti l’avviamento non viene ammortizzato, ma con cadenza 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.

#### *Partecipazioni in società controllate, società collegate ed entità a controllo congiunto*

Le partecipazioni in società controllate, in società collegate e nelle entità a controllo congiunto sono contabilizzate al costo.

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

#### *Attività finanziarie*

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

#### Attività finanziarie detenute per la negoziazione

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

In caso di titoli diffusamente negoziati nei mercati regolamentati, il fair value è determinato con riferimento alla quotazione di borsa alla data di chiusura dell’esercizio. Per gli investimenti per i quali non è disponibile una quotazione di mercato, il fair value è determinato in base al valore corrente di

mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente analogo oppure è calcolato in base ai flussi finanziari attesi dalle attività nette sottostanti l'investimento.

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

#### Finanziamenti attivi

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

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al fair value con iscrizione degli utili o delle perdite in una apposita voce del conto economico complessivo fintantoché esse non siano vendute o fino a che non si accerti che esse abbiano subito una perdita di valore: in questo caso gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati sono imputati al conto economico separato.

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

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

#### *Disponibilità liquide e mezzi equivalenti*

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

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

#### *Debiti commerciali e altri debiti*

I debiti commerciali e gli altri debiti sono rilevati inizialmente al costo, ossia al valore equo 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, sono valutati al valore originario. Il fair value dei debiti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come onere finanziario sulla durata del debito fino a scadenza.

#### *Finanziamenti passivi*

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

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

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

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

#### *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.

#### *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 del periodo, ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività 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. Con riguardo al metodo del "corridoio", il Gruppo rileva immediatamente a conto economico tutti gli utili e perdite attuariali derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali o da modifiche delle condizioni del piano.

Nei programmi a benefici definiti, il costo imputato a conto economico è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi: (a) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti; (b) gli oneri finanziari derivanti dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo; (c) il

rendimento atteso delle eventuali attività a servizio del piano; (d) gli utili e le perdite attuariali; (e) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate; (f) l'effetto di eventuali riduzioni o estinzioni del programma.

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

### *Leasing*

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono alla società tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, comportano la rilevazione del valore del bene locato 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 dalla società ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

#### Vendita di beni

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

#### Prestazione di servizi

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

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

#### 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, che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere disponibile per l'uso, vengono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso.

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

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

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

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

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

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

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

In particolare per tutte le differenze temporanee imponibili viene rilevata contabilmente una passività fiscale differita, a meno che tale passività derivi dalla rilevazione iniziale dell'avviamento. Tale passività è esposta in bilancio alla voce "Imposte differite". Per tutte le differenze temporanee deducibili, invece, viene rilevata un'attività fiscale differita (imposta anticipata) nella misura in cui è probabile che sarà realizzato 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 la società non detiene più il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività e questo normalmente avviene quando i diritti specificati nel contratto sono esercitati o quando scadono o quando vengono trasferiti a terzi. Conseguentemente quando risulta che la società ha mantenuto il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, quest'ultima non può essere rimossa dallo stato patrimoniale. 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 stato patrimoniale.

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.

#### *Strumenti finanziari derivati*

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al valore di mercato (c.d. fair value). Tale valore è determinato con riferimento a quotazioni pubbliche del prezzo dello strumento. Quando un prezzo di mercato quotato non è disponibile, la società fa riferimento ai valori correnti di mercato di altri strumenti che sono sostanzialmente identici oppure alle valutazioni fornite dagli istituti di credito da cui lo strumento finanziario è stato acquistato.

In particolare:

- il fair value dei contratti a termine in valuta e delle operazioni di domestic currency swap è calcolato con riferimento ai tassi di cambio a termine attuali per contratti con simile profilo di maturazione;

- il fair value dei contratti di swap su tassi di interesse è determinato calcolando il valore attuale differenziale – tasso fisso vs tasso variabile - dei futuri flussi di cassa attesi, tenendo conto delle previste variazioni dei tassi di riferimento;
- il valore di mercato dei contratti di acquisto a termine di commodities è determinato con riferimento a valori a termine attuali per contratti con simile profilo di maturazione.

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 a patrimonio netto per la parte efficace, mentre l’eventuale porzione non efficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Nel caso in cui l’oggetto della copertura sia un impegno irrevocabile che comporti il sorgere di un’attività o di una passività, l’utile o la perdita originariamente appostato 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 appostati a patrimonio netto sono portati a conto economico nello stesso momento in cui l’operazione coperta influenza il conto economico.

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

## INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

### 1. Immobilizzazioni materiali – 16.317 (17.584)

La composizione ed i movimenti di sintesi delle immobilizzazioni materiali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Composizione	31.12.2010		Valore a bilancio	Variazione	31.12.2011		Valore a bilancio
	Costo storico	Fondo amm.			Costo storico	Fondo amm.	
<b>Terreni</b>	1.055	0	1.055	0	1.055	0	1.055
<b>Fabbricati industriali:</b>							
- beni di proprietà	8.564	(3.246)	5.318	(330)	8.723	(3.735)	4.988
<b>Impianti e macchinari:</b>							
- beni di proprietà	23.110	(13.041)	10.069	(1.173)	23.933	(15.037)	8.896
- contributo in conto capitale	(357)	233	(124)	35	(357)	268	(89)
	22.753	(12.808)	9.945	(1.138)	23.576	(14.769)	8.807
<b>Attrezzature ind.li e commerciali</b>	805	(714)	91	43	898	(764)	134
<b>Altri beni:</b>							
- elaboratori dati	1.774	(1.382)	392	(125)	1.759	(1.492)	267
- mobili e arredi	587	(454)	133	(22)	606	(495)	111
- autoveicoli	30	(30)	0	18	49	(31)	18
	2.391	(1.866)	525	(129)	2.414	(2.018)	396
<b>Immobilizzazioni in corso e acconti:</b>							
- beni di proprietà	650	0	650	287	937	0	937
<b>Totale</b>	<b>36.218</b>	<b>(18.634)</b>	<b>17.584</b>	<b>(1.267)</b>	<b>37.603</b>	<b>(21.286)</b>	<b>16.317</b>

Movimenti dell'esercizio	Acquisti	Riclassificazioni (c.storico)	Alienazioni	Ammortamento	Riclassificazioni (f.do amm.to)	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
<b>Terreni</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Fabbricati industriali:</b>							
- beni di proprietà	50	109	0	(489)	0	0	(330)
- migliorie su beni terzi	0	0	0	0	0	0	0
	50	109	0	(489)	0	0	(330)
<b>Impianti e macchinari:</b>							
- beni di proprietà	568	284	(29)	(2.003)	0	7	(1.173)
- contributo in conto capitale	0	0	0	35	0	0	35
	568	284	(29)	(1.968)	0	7	(1.138)
<b>Attrezzature ind.li e commerciali</b>	53	40	0	(50)	0	0	43
<b>Altri beni:</b>							
- elaboratori dati	44	9	(68)	(176)	0	66	(125)
- mobili e arredi	6	13	0	(41)	0	0	(22)
- autoveicoli	19	0	0	(1)	0	0	18
	69	22	(68)	(218)	0	66	(129)
<b>Immobilizzazioni in corso e acconti:</b>							
- beni di proprietà	742	(455)	0	0	0	0	287
<b>Totale</b>	<b>1.482</b>	<b>0</b>	<b>(97)</b>	<b>(2.725)</b>	<b>0</b>	<b>73</b>	<b>(1.267)</b>

Nell'esercizio non sono intervenute variazioni significative relativamente alle immobilizzazioni materiali. Gli investimenti completati nel periodo riguardano, essenzialmente, progetti di adeguamento della sicurezza e di miglioramento e recupero di efficienza degli impianti esistenti presso i siti produttivi di Adria, di Aprilia e di Bussi.

## 2. Investimenti immobiliari – 2.594 (2.794)

La voce riguarda:

- un complesso immobiliare, sito nel comune di Novara, costituito da laboratori, serre, uffici, dato in affitto alla controllata Isagro Ricerca S.r.l. (2.425 migliaia di euro);
- un fabbricato, sito nel comune di S. Vincenzo di Galliera (Bo), affittato ad uso uffici e laboratori alla controllata Isagro Ricerca S.r.l. (169 migliaia di euro).

Gli investimenti in immobili sono stati contabilizzati applicando il metodo del costo, previsto dallo IAS 40. Gli immobili sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alla presunta vita utile stimata in 19 anni.

## 3. Immobilizzazioni immateriali – 30.089 (64.357)

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

Composizione	31.12.2010			Variazione	31.12.2011		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- difesa straordinaria	6.048	(2.224)	3.824	1.267	8.987	(3.896)	5.091
	6.048	(2.224)	3.824	1.267	8.987	(3.896)	5.091
Costi di sviluppo processi	253	0	253	(173)	80	0	80
Know-how di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.547	(2.988)	7.559	(703)	10.547	(3.691)	6.856
- erbicida IR 5878	15.297	(3.909)	11.388	(11.388)	0	0	0
- fungicida IR 5885	16.216	(2.342)	13.874	(13.874)	0	0	0
- Remedier	784	(248)	536	(53)	784	(301)	483
- biostimolanti e fumiganti	0	0	0	108	135	(27)	108
- insetticidi e fungicidi	81	(12)	69	(5)	81	(17)	64
	42.925	(9.499)	33.426	(25.915)	11.547	(4.036)	7.511
Know-how di processo	1.006	(328)	678	(29)	1.221	(572)	649
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	4.721	(1.884)	2.837	999	5.999	(2.163)	3.836
Altre:							
- software	1.655	(903)	752	(47)	1.388	(683)	705
- altri	0	0	0	0	0	0	0
	1.655	(903)	752	(47)	1.388	(683)	705
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	21.315	0	21.315	(10.003)	11.312	0	11.312
- altri beni	1.272	0	1.272	(367)	905	0	905
	22.587	0	22.587	(10.370)	12.217	0	12.217
	79.195	(14.838)	64.357	(34.268)	41.439	(11.350)	30.089

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Conferimento	Riclassifiche e altre variazioni	Svalutazioni	Ammortamenti Svalutazioni	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti: - difesa straordinaria	3.065	0	0	0	(1.798)	1.267
	3.065	0	0	0	(1.798)	1.267
Costi di sviluppo processi	42	0	(215)	0	0	(173)
Know-how di prodotto: - fungicida IR 6141	0		0	0	(703)	(703)
- erbicida IR 5878	0	(11.388)	0	0	0	(11.388)
- fungicida IR 5885	0	(13.874)	0	0	0	(13.874)
- Remedier	0	0	0	0	(53)	(53)
- biostimolanti e fumiganti	35	0	100	0	(27)	108
- insetticidi e fungicidi	0	0	0	0	(5)	(5)
	35	(25.262)	100	0	(788)	(25.915)
Know-how di processo	0	0	215	0	(244)	(29)
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	636	(967)	2.044	0	(714)	999
Altre: - software	188	0	0	0	(235)	(47)
- altri	0	0	0	0	0	0
	188	0	0	0	(235)	(47)
Immobilizzazioni in corso e acconti: - registrazioni	2.346	(9.405)	(1.777)	(1.167)	0	(10.003)
- altri beni		0	(367)	0	0	(367)
	2.346	(9.405)	(2.144)	(1.167)	0	(10.370)
	6.312	(35.634)	0	(1.167)	(3.779)	(34.268)

La voce presenta un decremento, al netto degli investimenti dell'esercizio, di 34.268 migliaia di euro dovuto per 35.634 migliaia di euro all'operazione di conferimento del ramo d'azienda "Erbicidi e fungicidi innovativi" alla società Isem s.r.l. La società ha infatti trasferito alla nuova joint venture la proprietà intellettuale, il know-how e le registrazioni dell'erbicida IR5878 e del fungicida IR5885.

Le immobilizzazioni immateriali in corso non ancora disponibili per l'uso si riferiscono essenzialmente alle spese di registrazione sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari paesi dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari della società.

La voce "difesa straordinaria", pari a 5.091 migliaia di euro, si riferisce ai costi sostenuti dalla società per alcuni prodotti già commercializzati al fine di allungare la loro vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, e comprende in particolare le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti richiesti dalle direttive comunitarie.

Tale voce riguarda i seguenti prodotti proprietari:

- Tetraconazolo	1.896
- Prodotti rameici	2.454
- Altri prodotti	741

Nel corso dell'esercizio si è proceduto ad aggiornare le analisi in merito allo stato di avanzamento tecnico dei progetti e dei risultati sinora ottenuti, da cui sono emerse delle criticità relativamente ad alcuni investimenti in corso per l'ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita di prodotti proprietari, che si sono dimostrati, anche alla luce di ulteriori studi richiesti dalle autorità preposte, antieconomici per la società. Conseguentemente, come previsto dallo IAS 38, si è proceduto ad effettuare la completa svalutazione dei costi sostenuti relativamente a tali progetti, iscritti tra le "immobilizzazioni in corso", per un ammontare complessivo di 1.167 migliaia di euro (vedi nota 32).

Come previsto dallo IAS 36, la società procede annualmente alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore dei principali prodotti in sviluppo e delle registrazioni in corso ad essi connesse (c.d. impairment test).

E' da segnalare, inoltre, che, in considerazione del fatto che i valori iscritti nella voce "know-how di prodotto" sono relativi a costi sostenuti per lo sviluppo di nuovi prodotti attualmente commercializzati su alcuni mercati e che la recuperabilità di tali costi è connessa anche all'ottenimento di ulteriori registrazioni in altri mercati di riferimento (i cui costi sono iscritti tra le immobilizzazioni in corso), si ritiene opportuno sottoporre ad impairment test annualmente i valori complessivi relativi sia al know-how di prodotto che alle registrazioni in corso di ottenimento.

L'impairment test viene effettuato confrontando il valore contabile dei vari progetti con il loro valore recuperabile. La stima di tale valore viene eseguita attraverso l'utilizzo del modello "Discounted cash flow" che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

In particolare di seguito sono indicati i principali parametri adottati nella determinazione del valore recuperabile del know-how e delle registrazioni in corso della molecola IR 6141, principale prodotto non ancora completamente disponibile per l'uso, e delle registrazioni in corso relative al prodotto Tetraconazolo.

#### Ipotesi di business

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento ai piani aziendali utilizzati nell'elaborazione del Business Plan relativo al periodo 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2012.

#### Orizzonte temporale considerato

Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi, è stata stabilita una vita utile del prodotto pari a 15 anni. Detto valore riflette la durata media attesa di vita commerciale di un nuovo agrofarmaco di proprietà in termini di protezione della proprietà intellettuale dello stesso. I flussi di cassa sono stati determinati in maniera puntuale fino al 2015, essendo tale periodo coperto dai piani aziendali. A partire dal 2016 sono stati proiettati i flussi di cassa dell'ultimo anno del piano con un incremento tendenzialmente allineato al tasso di inflazione atteso.

Per il calcolo del cosiddetto terminal value è stato utilizzato il valore del capitale circolante dell'ultimo anno di proiezione dei flussi derivanti dalle corrispondenti vendite stimate.

#### Indicatori economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali indicatori di riferimento:

- Inflazione	2%
- Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,40
- WACC	8,20%

#### Determinazione WACC

Per la determinazione del costo medio ponderato del capitale si è utilizzato per il costo del debito il costo medio dei debiti finanziari di Isagro, pari al 7%, mentre per il costo dei mezzi propri si è utilizzato il Capital Asset Pricing Model, impiegando:

- un Alpha pari a 2%;
- un Beta pari a 1,20;
- come tasso free-risk l'1,80%.
- come premio per il rischio il 5,50%.

Il costo dei mezzi propri che ne è risultato è stato pari al 10,4%.

Sulla base dell'impairment test effettuato, nessuna perdita di valore è stata ad oggi riscontrata.

Peraltro, come richiesto dai principi contabili di riferimento, la Società ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile del prodotto IR 6141 e del Tetraconazolo, incrementando il tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi, mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali, non ha mostrato criticità per tali prodotti.

In relazione all'attività di ricerca e sviluppo effettuata la società ha ottenuto nei precedenti esercizi la concessione di contributi pubblici in conto capitale, sia nella forma di disponibilità liquide che di crediti d'imposta, che, qualora siano relativi a progetti capitalizzati, vengono registrati a diretta detrazione del valore contabile degli investimenti effettuati. La tabella sottostante evidenzia il valore dei contributi ricevuti in relazione ai vari progetti di investimento:

Progetto di ricerca	Costo	Contributi in conto capitale	Valore netto 31.12.2011
Costi di sviluppo prodotti:			
- difesa straordinaria	9.313	326	8.987
	9.313	326	8.987
Know-how di prodotto			
- fungicida IR 6141	11.324	777	10.547
	11.324	777	10.547
Brevetti, licenze , marchi e registrazioni	6.307	308	5.999
	6.307	308	5.999
Immobilizzazioni in corso e acconti:			
- registrazioni	11.956	644	11.312
	11.956	644	11.312
<b>Totale</b>	<b>38.900</b>	<b>2.055</b>	<b>36.845</b>

Il valore della voce "brevetti, licenze, marchi, diritti simili e registrazioni", pari a 3.836 migliaia di euro, risulta così composto:

- licenze d'uso di nuovi software e relative personalizzazioni	2
- registrazioni e diritti di distribuzione di agrofarmaci	3.364
- marchi e diritti simili	470

La voce "software" evidenzia investimenti per 188 migliaia di euro che si riferiscono alla realizzazione o alla personalizzazione di nuovi programmi informatici e all'acquisizione delle relative licenze, sia per l'area amministrativa che per quella logistica.

#### 4. Avviamento – 1.631 (1.631)

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

- ex-Isagro Copper (ora incorporata in Isagro S.p.A.) – 464 migliaia di euro.  
La CGU si occupa della produzione e della commercializzazione di agrofarmaci a base di rame;
- ex-FitoFormula (ora incorporata in Isagro S.p.A.) – 657 migliaia di euro.  
La CGU opera nel campo della formulazione di agrofarmaci.
- ex-Isagro BioFarming (ora incorporata in Isagro S.p.A.) – 204 migliaia di euro e ex- Isagro Biochem (ora incorporata in Isagro S.p.A.) – 306 migliaia di euro.  
Le CGU operano nel campo della produzione e commercializzazione di prodotti chimici e naturali per uso agricolo e civile.

L'avviamento, in osservanza ai principi contabili internazionali, non è soggetto ad ammortamento, bensì ad una verifica annuale volta ad individuare la presenza di eventuali perdite di valore (impairment test), determinabili confrontando il valore contabile dell'unità a cui il goodwill è stato imputato con il valore recuperabile o valore d'uso, corrispondente al valore ottenuto dall'attualizzazione dei flussi di cassa prodotti dalla cash generating unit di riferimento (discounted cash flow), utilizzando quale tasso di sconto il costo medio ponderato del capitale (WACC). Il valore terminale è stato determinato utilizzando il criterio dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Dagli impairment test effettuati sui valori esposti in bilancio, non emergono perdite di valore. In particolare, di seguito vengono evidenziati i principali parametri utilizzati nella determinazione del valore recuperabile delle unità per le quali il valore contabile dell'avviamento è significativo per la società, ossia "ex-Isagro Copper" e "ex- FitoFormula".

##### Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato utilizzato un arco temporale di 4 anni per entrambe le unità. Per la determinazione del valore terminale, attraverso l'attualizzazione della rendita perpetua, è stato considerato un tasso di crescita pari a zero.

##### Indicatori economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali indicatori di riferimento:

	<u>Ex-Isagro Copper</u>	<u>Ex-FitoFormula</u>
- Inflazione	2,0%	2,0%
- Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,40	0,40
- WACC	7,6%	7,3%

##### Determinazione WACC

Per la determinazione del costo medio ponderato del capitale si è utilizzato per il costo del debito il costo medio dei finanziamenti di Isagro pari al 7%. Per il costo dei mezzi propri si è invece utilizzato il Capital Asset Pricing Model, impiegando:

- come Beta 1,20;
- come Alpha: 1% per la CGU Ex-Isagro Copper e 0,5% per la CGU Ex-FitoFormula;
- come tasso free risk l'1,8%;
- come premio per il rischio il 5,50%.

Il costo dei mezzi propri è quindi risultato essere pari al 9,4% per la CGU Ex-Isagro Copper e 8,9% per la CGU Ex-FitoFormula.

La società ha inoltre sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile degli avviamenti delle due CGU, modificando il tasso di sconto utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa delle due unità. Tale analisi, mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali, non ha evidenziato nulla di significativo per entrambe le CGU.

E' da segnalare infine che la determinazione del valore recuperabile delle varie CGU e delle immobilizzazioni immateriali di cui al paragrafo precedente richiede discrezionalità e uso di stime da parte del *management*. Quindi, diversi fattori, legati anche all'evoluzione del difficile contesto del mercato finanziario con impatto anche sul mercato degli agrofarmaci, potrebbero richiedere una rideterminazione del valore degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali. Le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore saranno monitorate costantemente dalla società.

## **5. Partecipazioni - 42.726 (18.563)**

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

La variazione intervenuta nel corrente esercizio è riconducibile all'iscrizione delle partecipazioni acquisite nella joint-ventures Isem S.r.l. e nella controllata Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.S.).

In particolare come anticipato nella premessa, in data 24 gennaio 2011, la società Isagro S.p.A. ha conferito alla società controllata di nuova costituzione Isa Caldera S.r.l. (ora Isem S.r.l.) il ramo d'azienda denominato "Erbicidi e fungicidi innovativi".

Dato che i principi contabili internazionali non danno indicazioni in merito alle regole contabili da seguire in un'operazione di conferimento madre/figlia ("business combinations of entities under common control") ci si è rifatti a quanto previsto dal documento emanato dall'Associazione Italiana Revisori Contabili (Assirevi), denominato "OPI 1 – trattamento contabile delle business combinations of entities under common control nel bilancio d'esercizio e nel bilancio consolidato", nel quale si stabilisce che il trattamento contabile delle operazioni under common control "è conseguente all'evidenza o meno di una sostanza economica, vale a dire di una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite per le entità interessate".

Poiché i flussi di cassa attesi dalla joint venture Isem S.r.l. risultano superiori rispetto a quelli previsti nel *Business Plan* di Isagro S.p.A., la partecipazione è stata iscritta al suo fair value determinato in sede di conferimento, con il riconoscimento a conto economico della differenza tra il fair value del ramo d'azienda ed il valore di carico delle attività oggetto del conferimento (vedi nota 34).

Il valore di conferimento è stato determinato da un perito indipendente incaricato della valutazione, tale valore è stato poi indirettamente confermato dal corrispettivo riconosciuto dalla Chemtura Netherlands B.V per l'acquisto del 50% della partecipazione, avvenuto in data 26 gennaio 2011.

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

Partecipazioni	Costo storico	Svalutazioni cumulate	Valore al 31.12.2010	Movimenti dell'esercizio 2011					Valore al 31.12.2011
				Acquisizioni/ sottoscrizioni conferimenti	Cessioni	Riclassificazioni/ Fusioni	Svalutazioni Estinzioni	Variazione totale	
<b>Società controllate:</b>									
* ISAGRO RICERCA S.R.L.	39	0	39	0	0	0	0	0	39
* ISEM S.R.L.	10	0	10	40710	(20.360)	(20.360)	0	(10)	0
* ISAGRO HELLAS LTD	24	0	24	0	0	0	0	0	24
* ISAGRO AUSTRALIA PTY LTD	169	(167)	2	22	0	0	(11)	11	13
* ISAGRO FRANCE S.A.R.L.	200	0	200	0	0	0	(200)	(200)	0
* ISAGRO ESPANA SL	1.000	0	1.000	0	0	0	0	0	1.000
* ISAGRO ASIA AGRO LTD	15.109	0	15.109	0	0	0	0	0	15.109
* ISAGRO USA INC	1.175	0	1.175	0	0	0	0	0	1.175
* ISAGRO BRASIL LTDA	55	0	55	472	0	0	0	472	527
* ISAGRO ARGENTINA LIMITADA SRL	102	(66)	36	0	0	0	(16)	(16)	20
* ISAGRO COLOMBIA LTDA	95	(73)	22	0	0	(22)	0	(22)	0
* ISAGRO SOUTH AFRICA LIMITED	17	(16)	1	10	0	0	(5)	5	6
* ISAGRO MEXICO S.A.	19	(13)	6	0	(6)	0	0	(6)	0
* ISAGRO COLOMBIA SAS (già Barpen SAS))	0	0	0	3.600	0	22	0	3.622	3.622
* ISAGRO SHANGAI CO.LTD.	92	0	92	74	0	0	0	74	166
* ISAGRO CHILE LTDA	18	(10)	8	0	0	0	(7)	(7)	1
	18.124	(345)	17.779	44.888	(20.366)	(20.360)	(239)	3.923	21.702
<b>Società collegate e joint ventures:</b>									
* ISAGRO SIPCAM INTERNATIONAL S.R.L.	1.503	(846)	657	0	0	0	(120)	(120)	537
* ISEM S.R.L.	0	0	0	0	0	20.360	0	20.360	20.360
* SIAMER S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	255	(255)	0	0	0	0	0	0	0
* REIVER INTERNATIONAL S.A.	78	(78)	0	0	0	0	0	0	0
* ARTERRA BIOSCIENCE SRL	127	0	127	0	0	0	0	0	127
	1.963	(1.179)	784	0	0	20.360	(120)	20.240	21.024
<b>Totale</b>	<b>20.087</b>	<b>(1.524)</b>	<b>18.563</b>	<b>44.888</b>	<b>-20.366</b>	<b>0</b>	<b>(359)</b>	<b>24.163</b>	<b>42.726</b>

Le "sottoscrizioni/acquisizioni/conferimenti" di periodo, pari a 44.888 migliaia di euro, risultano riferite principalmente alle seguenti operazioni:

Isem S.r.l.

. Valore di carico della partecipazione come da atto di conferimento 39.990  
del 24 gennaio 2011

. Versamento in conto capitale del 26 gennaio 2011 720

Isagro Brasil LTDA

Versamento del 5 maggio 2011 per aumento del capitale sociale di 472  
1.097.916 Real.

Isagro Colombia SAS (già Barpen International SAS.)

Acquisto, in data 29 marzo 2011, del 100% del capitale sociale della società  
Barpen International SAS, pari a n.2.000.000 di azioni di nominali 300.000.000  
di pesos colombiani 3.600

La voce cessioni, di 20.366 migliaia di euro, si riferisce allo storno del valore di carico delle partecipazioni cedute (Isem S.r.l. 50 % e Isagro Mexico S.A. 100%). Per l'analisi dell'effetto economico di tali operazioni, si rimanda alla nota n.34 "Utili (Perdite) da controllanti/controllate".

La svalutazione delle partecipazioni in società collegate e joint ventures per un totale di 120 migliaia di euro si riferisce interamente alla svalutazione della partecipazione nella società Isagro Sipcam International S.r.l in liquidazione, per l'allineamento al patrimonio netto contabile della consociata.

Nel corso dell'esercizio si è provveduto inoltre allo stralcio della partecipazione, per chiusura della procedura di liquidazione, della collegata Siamer S.r.l..

La voce "svalutazione e estinzioni in società controllate" accoglie il valore relativo alle svalutazioni per l'allineamento del valore di carico di alcune partecipazioni al loro patrimonio netto (39 migliaia di euro) e lo storno del valore di carico della partecipazione nella controllata Isagro France S.A.R.L. per la chiusura della società (200 migliaia di euro). Quest'ultima operazione ha generato in capo alla Isagro S.p.A. l'acquisizione delle attività e passività della controllata, determinando infine una plusvalenza netta di 672 migliaia di euro (vedi nota n.34).

La tabella sottostante mette in evidenza le differenze tra le quote di patrimonio netto delle controllate, delle collegate e joint venture con il relativo valore di carico.

	Patrimonio netto ante risultato	Utile (Perdite) dell'esercizio	Patrimonio netto Totale	Quota di Partecipazione %	Quota di patrimonio netto della Società	Valore di carico
<b>Società controllate:</b>						
Isagro Ricerca S.r.l. – Milano Capitale sociale Euro 30.000	73	(41)	32	100%	32	39
Isagro Hellas Ltd. – Moschato Capitale sociale Euro 18.000	91	(38)	53	100%	53	24
Isagro Australia Ltd. – Sydney Capitale sociale Aud. 315.000 (Euro 247.583)	25	(12)	13	100%	13	13
Isagro Espana S.L. – Madrid Capitale sociale Euro 120.200	346	256	602	100%	602	1.000
Isagro Asia Agro Ltd. – Mumbai (1) Capitale sociale Rupie 160.029.000 (Euro 2.328.948)	16.153	4.016	20.169	100%	20.169	15.109
Isagro U.S.A. Inc. – Wilmington Capitale sociale USD 1.500.000 (Euro 1.159.286)	1.447	218	1.665	100%	1.665	1.175
Isagro Brasil Ltda – Sao Paolo Capitale sociale Real 1.307.210 (Euro 541.086)	637	101	738	99%	731	527
Isagro Argentina Ltd– Buenos Aires Capitale sociale Pesos Argentini 496.330 (Euro 89.145)	36	(15)	21	95%	20	20
Isagro South Africa – Johannesburg Capitale Sociale Rand 271,000	10	(4)	6	100%	6	6

(Euro 25.851)						
Isagro Colombia (già Barpen International SAS) Capitale sociale Pesos Colombiani 362.654.120 (Euro 144.451)	807	158	965	99,99%	965	3.622
Isagro (Shanghai) Chemical trading Co. Ltd. Capitale sociale Yuan Cinesi 1.609.546 (Euro 197.277)	125	(4)	121	100%	121	166
Isagro Chile Ltda - Santiago Capitale sociale Pesos 15.455.760 (Euro 23.000)	9	(8)	1	90%	1	1
<b><u>Società collegate e joint ventures:</u></b>						
Isagro Sipcam International s.r.l. in liquidazione  Capitale sociale Euro 1.000.000	1.098	(25)	1.073	50%	537	537
Isem S.r.l.- Milano  Capitale sociale Euro 5.000.000	40.813	(837)	39.976	50%	19.988	20.360
Arterra Bioscience s.r.l. - Napoli Capitale sociale Euro 250.428	445	2	447	22%	98	127
						42.726

Per le società estere i valori indicati in euro, limitatamente ai Patrimoni netti civilistici, sono stati valorizzati al cambio al 31.12.2011.

(\$ AUD = 1,2723 - PESOS COLOMBIA = 2.510,57 - RUPIA = 68,7130 - \$ USD= 1,2939 - REAL = 2,4159 - PESOS ARGENTINA = 5,56769 - RAND = 10,4830 - CNY = 8,1588 - PESOS CHILE = 671,997)

1) Si segnala che l'esercizio della società Isagro Asia Agro Ltd chiude il 31 marzo anziché il 31 dicembre; i dati di patrimonio netto inseriti derivano quindi da situazioni infrannuali.

La differenza tra valore di carico e quota di patrimonio netto della controllata Isagro Espana S.L. è riconducibile alla distribuzione dei dividendi alla Capogruppo avvenuta nel 2011 per un valore pari a 240 migliaia di euro.

Il maggior valore di iscrizione della controllata Isagro Colombia SAS (già Barpen International SAS) tiene conto dell'avviamento riconosciuto al momento dell'acquisizione per il quale, sulla base dell'impairment test effettuato, non si ravvisano perdite di valore.

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

#### Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato utilizzato un orizzonte temporale di 4 anni.

#### Indicatori economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali indicatori di riferimento:

Inflazione 4,50%

Tasso di crescita 2,25%

Struttura finanziaria (debiti/assets)	0,33
WACC	10,6%.

#### Determinazione del WACC

Per la determinazione del costo medio ponderato del capitale si sono utilizzati i seguenti valori:

Costo dei debiti finanziari	9,0%
Costo dei mezzi propri	12,8%.

Il valore del costo dei mezzi propri è stato determinato attraverso il Capital Asset Pricing Model, impiegando i seguenti parametri:

Beta	1,30
Tasso <i>free risk</i>	5,0%
Premio per il rischio	6,0%.

#### **6. Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti – 1.582 (471)**

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni del periodo				Valori a bilancio 31.12.2011
		Incrementi/ decrementi	Riclassificazioni	Rivalutazioni/ svalutazioni/ cambi	Variazione totale	
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti:						
- verso imprese collegate e joint ventures						
- Sipcam Isagro Brasil S.A.	421	0	(421)	0	(421)	0
- Isem s.r.l.	0	1.158	0	0	1.158	1.158
- verso terzi						
- Semag S.r.l. ora Isam S.r.l.	50	(12)	0	0	(12)	38
- Sipcam UPL Brasil S.A.(già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	0	421	(35)	386	386
<b>Totale</b>	<b>471</b>	<b>1.146</b>	<b>0</b>	<b>(35)</b>	<b>1.111</b>	<b>1.582</b>

La voce presenta un incremento totale di 1.111 migliaia di euro essenzialmente dovuto all'erogazione di un finanziamento di 1.150 migliaia di euro alla nuova joint ventures Isem s.r.l..

In particolare :

. la variazione intervenuta alla voce "crediti verso imprese collegate e joint venture (Sipcam Isagro Brasil S.A. ora Sipcam UPL Brasil S.A) per 421 migliaia di euro, si riferisce interamente alla riclassificazione tra i crediti verso terzi del residuo credito, verso la ex joint venture, afferente al finanziamento di originari 8.642.040 Real Brasiliani regolato al tasso trimestrale di variazione del "certificato di deposito interbancario" (C.D.I.) + spread 6% annuo. Per l'anno 2011 il tasso di interesse medio è risultato pari al 18,60%. Al 31.12.2011 il credito è stato svalutato per adeguamento al tasso di cambio per 35 migliaia di euro;

. il credito verso la joint venture Isem s.r.l di 1.158 migliaia di euro si riferisce ad un finanziamento erogato nell'anno con scadenza 30 novembre 2013, che matura interessi al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno spread di 4 punti percentuali. Per l'anno 2011 il tasso medio di interesse è risultato pari al 5,52%;

. la voce "crediti verso terzi Semag S.r.l. ora Isam S.r.l.", accoglie il credito residuo derivante dalla cessione del 10% della partecipazione nella società Isam S.r.l. al prezzo di 100 migliaia di euro.

## 7. Crediti e altre attività non correnti – 1.303 (1.668)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2011
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	48	(5)	43
- cessione quote Isam	1.482	(275)	1.207
- risconti attivi	71	(71)	0
- altri	67	(14)	53
<b>Totale</b>	<b>1.668</b>	<b>(365)</b>	<b>1.303</b>

La voce “cessione quote Isam” si riferisce al valore attuale residuo del prezzo della cessione della partecipazione pari al 41% del capitale sociale di Isam S.r.l. alla Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.), avvenuta nell’esercizio 2006. Il prezzo contrattuale, di 2.539 migliaia di euro, è stato infatti attualizzato al tasso di interesse previsto nel contratto (3,53% annuo) in quanto verrà corrisposto in rate annuali entro il 2014. Tale voce è comprensiva di una quota esigibile entro la fine dell’esercizio 2012 e della quota scaduta nel mese di dicembre 2011 per un totale di 603 migliaia di euro. Il credito, inoltre, risulta garantito da ipoteche su immobili e fidejussioni rilasciate dai soci della Isam S.r.l.. Sulla base delle informazioni a oggi disponibili e delle garanzie ricevute non si ritiene necessario procedere alla svalutazione del credito.

## 8. Imposte anticipate e differite – 3.505 (-1.195)

*Imposte anticipate – 5.172 (2.882)*

*Imposte differite – 1.667 (4.077)*

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni del periodo					Variazione	Valori a bilancio 31.12.2011
		Conferimento	Riclassificazioni	Altre variazioni	Accantonamenti	Utilizzi		
Imposte anticipate	2.882	(1.101)	(90)	1.096	3.384	(999)	2.290	5.172
Imposte differite	(4.077)	2.678	0	0	(280)	12	2.410	(1.667)
<b>Totale</b>	<b>(1.195)</b>	<b>1.577</b>	<b>(90)</b>	<b>1.096</b>	<b>3.104</b>	<b>(987)</b>	<b>4.700</b>	<b>3.505</b>

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

Differenze temporanee	Imp. Anticipate/differite al 31.12.2010		Conferimento		Altre Variazioni		Passaggi a conto economico			Imp. Anticipate/differite 31.12.2011	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta	Altre variazioni	Utilizzi	Accantonamenti	Imponibile	Imposta
<i>Imposte anticipate:</i>											
- perdita fiscale	376	103	0	0	0	0	1.119	0	2.597	13.888	3.819
- acc.ti fondi tassati	3.615	1.103	0	0	0	0	0	(886)	533	2.447	750
- contributi R&D IR 5878/IR 5885	3.507	1.101	(3.507)	(1.101)			0	0	0	0	0
- contributi R&D IR 6141	557	170	0				4	(16)	0	505	158
- allineamento cambi fine anno attività/passività in valuta	146	40	0		0	0	25	(65)	0	0	0
- adeguamento fair value strumenti derivati	326	90	0		(326)	(90)	0	0	0	0	0
- altre	874	275	0		0	0	(52)	(32)	254	1.523	445
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>9.401</b>	<b>2.882</b>	<b>(3.507)</b>	<b>(1.101)</b>	<b>(326)</b>	<b>(90)</b>	<b>1.096</b>	<b>(999)</b>	<b>3.384</b>	<b>18.363</b>	<b>5.172</b>
<i>Imposte differite:</i>											
- amm.ti fiscali	4.224	1.325	0	0	0	0	0	(1)	0	4.208	1.324
- amm.ti fiscali IR 5878/IR 5885	8.528	2.678	(8.528)	(2.678)			0	0	0	0	0
- allineamento cambi fine anno attività/passività in valuta	0	0	0	0	0	0	0	0	227	826	227
- interessi di mora	41	11	0	0	0	0	0	(11)	0	0	0
- accantonamenti fiscali	230	63	0	0	0	0	0	0	0	230	63
- altre	0	0	0	0	0	0	0	0	53	192	53
<b>Totale imposte differite</b>	<b>13.023</b>	<b>4.077</b>	<b>(8.528)</b>	<b>(2.678)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(12)</b>	<b>280</b>	<b>5.456</b>	<b>1.667</b>
<b>Totale</b>	<b>(3.622)</b>	<b>(1.195)</b>	<b>5.021</b>	<b>1.577</b>	<b>(326)</b>	<b>(90)</b>	<b>1.096</b>	<b>(987)</b>	<b>3.104</b>	<b>12.907</b>	<b>3.505</b>

La variazione intervenuta nell'esercizio risulta particolarmente influenzata dall'operazione di conferimento alla nuova joint venture Isem s.r.l., poiché ha determinato il trasferimento delle imposte anticipate sui contributi a fondo perduto dei progetti di sviluppo IR 5878 e IR 5885 (1.101 migliaia di euro) e le imposte differite (2.678 migliaia di euro) relative al disallineamento, degli stessi progetti, tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale.

Inoltre, nel corrente esercizio, sono state iscritte in bilancio imposte anticipate per perdite fiscali per un totale di 3.716 migliaia di euro, a fronte delle perdite fiscali degli anni 2007 e 2011. E' infatti da segnalare che l'art. 23 del D.L. n. 98/2011 ha modificato le regole di riporto e utilizzo delle perdite maturate, a partire dall'esercizio 2011, dalle società di capitali, prevedendo il riporto delle stesse senza limiti temporali, invece del quinquennio previsto dalla precedente normativa, ma con un limite di utilizzo di carattere quantitativo; infatti la perdita realizzata potrà essere computata in diminuzione del reddito dei periodi d'imposta successivi in misura non superiore all'80% del reddito imponibile di ciascuno di essi.

Conseguentemente la società ha provveduto a riscrivere tra le imposte anticipate il valore corrispondente alla residua perdita fiscale dell'anno 2007 (1.119 migliaia di euro), stornata nel precedente esercizio.

In particolare :

la voce "Imposte anticipate" comprende 158 migliaia di euro relativi all'effetto fiscale sui contributi a fondo perduto del progetto di sviluppo IR 6141, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza, 3.819 migliaia di euro relativi alle perdite fiscali degli anni 2007 - 2008

- 2011 e 750 migliaia di euro relativi agli accantonamenti ai fondi tassati. In particolare questi ultimi si riferiscono al fondo svalutazione magazzino (98 migliaia di euro), al fondo distruzione merci (98 migliaia di euro), al fondo svalutazione crediti (84 migliaia di euro), al fondo premio partecipazione (57 migliaia di euro) e al fondo rischi per cause ambientali e legali (413 migliaia di euro).

La voce "Imposte differite" riguarda, per 1.324 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.198 migliaia di euro relativamente all'eliminazione dal bilancio degli esercizi precedenti degli ammortamenti dei costi di sviluppo (IR 6141) realizzati per ragioni di opportunità fiscale.

La voce "Altre variazioni" accoglie l'utilizzo dello stanziamento di imposte anticipate, rilevate a patrimonio netto, a seguito della chiusura di derivati di copertura (cash flow hedge).

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 4.159 migliaia di euro e 1.604 migliaia di euro utilizzabili oltre l'esercizio successivo.

## 9. Rimanenze – 27.119 (25.494)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni dell'esercizio					Valori a bilancio 31.12.2011
		Conferimento	Aumenti/ diminuzioni	Svalutazioni/ acc.ti al fondo svalutazione magazzino	Utilizzo fondo svalutazione magazzino	Variazione totale	
Materie prime, sussidiarie e di consumo							
-Materiali di consumo	1.437	0	41	0	0	41	1.478
-Materie prime e imballi	7.593	(1.915)	2.410	0	0	495	8.088
	9.030	(1.915)	2.451	0	0	536	9.566
Prodotti finiti e merci	18.016	(1.143)	993	0	0	(150)	17.866
Meno							
Fondo sval. magazzino	(1.552)	0	0	(300)	1.539	1.239	(313)
	16.464	(1.143)	993	(300)	1.539	1.089	17.553
<b>Totale</b>	<b>25.494</b>	<b>(3.058)</b>	<b>3.444</b>	<b>(300)</b>	<b>1.539</b>	<b>1.625</b>	<b>27.119</b>

Il valore delle rimanenze presenta un incremento netto di periodo pari a 1.625 migliaia di euro, determinatosi quale differenza tra l'aumento del valore netto delle giacenze per 4.683 migliaia di euro ed il conferimento delle rimanenze iniziali di magazzino alla joint venture Isem s.r.l. per 3.058 migliaia di euro.

Il valore totale delle materie prime e dei prodotti finiti, conferiti alla joint venture Isem s.r.l., ammonta nel suo complesso a 3.496 migliaia di euro, in quanto comprensivo di 438 migliaia di euro afferenti ad acquisti di periodo.

L'incremento del valore netto delle rimanenze, determinatosi per maggiori acquisti di materie prime e produzioni, risulta inoltre influenzato da maggiori giacenze di prodotti a base di tetraconazolo e prodotti rameici, la cui vendita si è perfezionata nei primi mesi dell'anno 2012 e dall'utilizzo del fondo adeguamento giacenze per 1.539 migliaia di euro.

Il valore delle rimanenze iscritto in bilancio è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di 313 migliaia di euro, relativo a merci obsolete o da rilavorare.

Il fondo, il cui valore al 31.12.10 ammontava a 1.552 migliaia di euro, è stato utilizzato nel corso dell'esercizio, a fronte di prodotti obsoleti non idonei, per 1.539 migliaia di euro ed incrementato di 300 migliaia di euro per accantonamenti del periodo.

## 10. Crediti commerciali – 39.483 (42.346)

I crediti presentano un decremento, rispetto al precedente esercizio, di 2.863 migliaia di euro essenzialmente dovuto ad una operazione di cessione di crediti pro-soluto di circa 5.000 migliaia di euro, effettuata negli ultimi giorni dell'anno, e all'incasso anticipato di alcuni crediti verso la controllata Isagro USA e la società FMC Quimica do Brasil Ltda. L'aumento del fatturato per vendite di agrofarmaci, in particolare sui mercati esteri, e dei ricavi per compensi di lavorazione hanno solo parzialmente compensato il suddetto decremento.

La composizione e la movimentazione della voce sono espone nelle tabelle sottostanti.

In particolare i crediti verso clienti extragruppo ammontano a 34.674 migliaia di euro (24.626 migliaia di euro al 31.12.2010) e sono stati iscritti in bilancio per 33.416 migliaia di euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 671 migliaia di euro e del fondo svalutazione crediti per interessi di mora di 587 migliaia di euro.

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

	Valore a bilancio 31.12.2010	Variazioni dell'esercizio					Valore a bilancio 31.12.2011
		Conferimento	Accensioni/ Rimborsi	Svalutazioni dirette/ acc.ti a f.di svalut.	Utilizzi dei fondi svalutazione	Variazione totale	
Clienti italiani terzi	2.637	0	7.139	(269)	0	6.870	9.507
Clienti esteri terzi	21.989	(73)	3.528	(277)	0	3.178	25.167
	24.626	(73)	10.667	(546)	0	10.048	34.674
Meno							
- f.do sval. crediti	(1.042)	0	(200)	0	571	371	(671)
- f.do sval. crediti int.mora	(611)	0	(112)	0	136	24	(587)
	(1.653)	0	(312)	0	707	395	(1.258)
Totale clienti terzi	22.973	(73)	10.355	(546)	707	10.443	33.416
Imprese controllate e controllanti	4.112	0	1.789	0	0	1.789	5.901
Imprese collegate e joint ventures	15.261	0	(14.934)	(161)	0	(15.095)	166
<b>Totale</b>	<b>42.346</b>	<b>(73)</b>	<b>(2.790)</b>	<b>(707)</b>	<b>707</b>	<b>(2.863)</b>	<b>39.483</b>

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

. Italia	8.416
. Altri paesi d'Europa	5.630
. Asia Centrale e Oceania	356
. Americhe	19.977
. Far East	2.191
. Middle East	1.394
. Africa	<u>1.519</u>
	<u>39.483</u>

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia 145 giorni
- Estero 140 giorni

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

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60	61-90	91-120	>120	
Al 31 dicembre 2011	36.435	373	631	9	188	1.847	<b>39.483</b>
Al 31 dicembre 2010	38.018	2.692	211	131	260	1.034	<b>42.346</b>

I crediti commerciali "a scadere" sono esigibili entro l'esercizio successivo.

Si segnala che fra i crediti commerciali "a scadere" non vi sono crediti le cui condizioni commerciali sono state rinegoziate e che altrimenti sarebbero stati inclusi fra i "crediti scaduti e non svalutati".

### 11. Altre attività e crediti diversi correnti – 3.775 (4.375)

Composizione	Valore a bilancio 31.12.2010	Variazione totale	Valori a bilancio 31.12.2011
Crediti verso società controllate	1.026	217	1.243
Crediti verso società collegate e joint ventures	436	(90)	346
Crediti verso società controllanti	32	2	34
Crediti verso terzi per:			
- contributi	385	0	385
- royalties	898	(893)	5
- anticipi a fornitori e debitori	18	28	46
- personale dipendente	29	(7)	22
- recuperi spese di ricerca	0	0	0
- indennizzi	268	183	451
- erario per I.V.A. e altre imposte	1.070	(577)	493
- altre prestazioni	129	493	622
	<b>2.797</b>	<b>(773)</b>	<b>2.024</b>
Totale crediti	4.291	(644)	3.647
Risconti attivi	84	44	128
<b>Totale</b>	<b>4.375</b>	<b>(600)</b>	<b>3.775</b>

I crediti verso imprese controllate pari a 1.243 migliaia di euro riguardano essenzialmente:

- crediti v/Isagro Ricerca S.r.l. per 577 migliaia di euro, di cui 342 migliaia di euro relative a recupero di costi per service amministrativo e commerciale;
- crediti v/Isagro Hellas Ltd. per 67 migliaia di euro relativi a recuperi di costi e prestazioni di personale;
- crediti v/Isagro Espana S.L. per 100 migliaia di euro per recupero di costi per service gestionale;
- crediti v/Isagro Asia Agro Ltd per 70 migliaia di euro relativi al recupero di costi per service gestionale;
- crediti v/Isagro USA Inc per 425 migliaia di euro, di cui 393 migliaia di euro per royalties afferenti la vendita di prodotti di proprietà Isagro S.p.A..

I crediti verso imprese collegate e joint ventures di 346 migliaia di euro riguardano essenzialmente Isem S.r.l. (335 migliaia di euro) per recupero di costi per service amministrativo e costi relativi a brevetti e ricerca.

La voce “indennizzi” accoglie il credito residuo verso Caffaro Chimica Srl (268 migliaia di euro) quale indennizzo per la risoluzione di un contratto nell’ambito del quale Isagro prestava alcuni servizi di ricerca e sviluppo e un credito verso compagnie assicurative per un indennizzo a fronte di danni diretti e indiretti per un incidente occorso nello stabilimento di Aprilia.

La voce “altre prestazioni verso terzi” comprende 398 migliaia di euro per crediti verso la ex joint ventures Sumitomo Chemical Italia S.r.l. per il recupero dei costi per service amministrativo e gestionale e altre prestazioni di servizi diversi.

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

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60	61-90	91-120	>120	
Al 31 dicembre 2011	3.010	215	28	19	19	356	<b>3.647</b>
Al 31 dicembre 2010	3.769	32	7	33	0	450	<b>4.291</b>

## 12. Crediti tributari – 1.527 (1.517)

	Valore a bilancio 31.12.2010	Variazione dell’esercizio	Valore a bilancio 31.12.2011
Crediti tributari			
- erario per crediti d’imposta e ritenute	1.204	147	1.351
- erario per imposte su reddito	313	(137)	176
<b>Totale</b>	<b>1.517</b>	<b>10</b>	<b>1.527</b>

In particolare :

. la voce “erario per imposte sul reddito” si riferisce essenzialmente al credito IRAP verso l’Erario per gli acconti versati, esposti al netto dell’imposta dovuta per il corrente esercizio (354 migliaia di euro);

. la voce “erario per crediti d’imposta e ritenute” si riferisce principalmente ai crediti verso stati esteri per ritenute operate sui redditi prodotti all’estero (1.046 migliaia di euro);

## 13. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti – 4.565 (7.110)

	Valore a bilancio 31.12.2010	Variazione dell’esercizio	Valore a bilancio 31.12.2011
Crediti finanziari:			
- crediti finanziari verso società controllate	3.190	(1.645)	1.545
- crediti finanziari verso società collegate e joint ventures	3.441	(3.441)	0
- crediti finanziari verso terzi	328	166	494
- depositi vincolati	151	2.375	2.526
<b>Totale</b>	<b>7.110</b>	<b>(2.545)</b>	<b>4.565</b>

La voce presenta un decremento di 2.545 migliaia di euro. La variazione risulta essenzialmente dovuta alla totale estinzione dei finanziamenti erogati in passato alle joint ventures Sipcam Isagro Brasil (ora Sipcam UPL Brasil S.A ) per 735 migliaia di euro e Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione per 2.706 migliaia di euro. In particolare il credito finanziario verso la società Isagro Sipcam International

S.r.l. in liquidazione è stato compensato con il debito sorto, nel corrente esercizio, nei confronti della joint venture per l'acquisto da parte di Isagro S.p.A. della partecipazione nella società colombiana Barpen International S.A.S.. Risultano inoltre ridotti i crediti per finanziamenti concessi alle società controllate a seguito dell'incasso dei crediti verso le società Isagro USA Inc., Isagro Asia Agrochemicals Ltd e Isagro Ricerca S.r.l. per totale di 2.742 migliaia di euro, compensato dall'erogazione di nuovi finanziamenti alla società Isagro USA Inc. per 1.097 migliaia di euro.

La voce risulta così composta :

- crediti verso società controllate:

- crediti verso Isagro USA Inc. di 1.097 migliaia di euro a fronte di due nuovi finanziamenti di USD 1.950.000 erogati per un totale di USD 1.417.035 nel corso dell'esercizio 2011, con scadenza 30 aprile 2012. Su tali finanziamenti maturano interessi ad un tasso pari al Libor a tre mesi maggiorato di uno spread di 3 punti percentuali (tasso effettivo medio dell'anno: 3,30%) ;

- crediti verso Isagro Ricerca S.r.l. di 448 migliaia di euro a fronte di un finanziamento in euro a breve termine, con scadenza a vista, su cui maturano interessi ad un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno spread di 2,10 punti percentuali (tasso effettivo medio dell'anno: 3,32%) ;

- crediti verso terzi:

- crediti verso Sipcam UPL Brasil S.A per 79 migliaia di euro afferenti alla quota di interessi maturati sul finanziamento a medio lungo termine concesso alla ex-joint venture;

- crediti verso Isam S.r.l (incorporante di Semag S.r.l.) per 23 migliaia di euro che rappresentano la quota a breve e gli interessi del credito iscritto alla voce "crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti" derivante dalla cessione del 10% della partecipazione nella società Isam S.r.l.;

- crediti verso la ex-controllata Isam S.r.l. per 216 migliaia di euro a fronte di un finanziamento in euro a breve termine, con scadenza a vista, su cui maturano interessi ad un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno spread di 2,10 punti percentuali (tasso effettivo medio dell'anno: 3,43%). Il valore del credito è esposto in bilancio al netto del fondo svalutazione accantonato per 230 migliaia di euro;

- credito verso J.P.Morgan di 176 migliaia di euro, quale anticipo versato a copertura del rischio di superamento della linea di fido relativa alle coperture in essere per le operazioni di commodity "contratti future" per l'acquisto e la vendita di rame, stipulati per limitare l'esposizione alle fluttuazioni del prezzo di mercato;

- depositi vincolati:

- la voce "depositi vincolati" si riferisce ad un deposito vincolato fruttifero a titolo di pegno a favore della Banca Monte dei Paschi di Siena quale garanzia correlata alle obbligazioni assunte dall'istituto di credito. Infatti tale banca ha rilasciato una fidejussione di 5.000 migliaia di euro in favore della società Regentstreet B.V., acquirente della partecipazione nella *joint-venture* Sipcam Isagro Brasil S.A.ora Sipcam UPL Brasil S.A, quale garanzia del pagamento di eventuali indennità correlate all'operazione.

Il fair value dei finanziamenti concessi coincide sostanzialmente con il loro valore contabile, essendo regolati a tassi in linea con quelli di mercato.

#### 14. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – -1.544 (1.740)

Attività finanziarie non correnti – 0 (188)

Attività finanziarie correnti – 503 (3.711)

Passività finanziarie non correnti – -79 (-326)

Passività finanziarie correnti – -1.968 (-1.833)

Le tabelle seguenti evidenziano le tipologie di contratti derivati in essere alla data del 31 dicembre 2011:

Descrizione strumenti derivati	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazioni	Valori a bilancio 31.12.2011
Attività finanziarie non correnti:			
- commodity	188	(188)	0
	188	(188)	0
Attività finanziarie correnti:			
- cambi	404	(193)	211
- commodity	3.307	(3.015)	292
	3.711	(3.208)	503
Passività finanziarie non correnti:			
- tassi	(326)	247	(79)
	(326)	247	(79)
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	(560)	(638)	(1.198)
- tassi	0	(67)	(67)
- commodity	(1.273)	570	(703)
	(1.833)	(135)	(1.968)
Totale	1.740	(3.284)	(1.544)

Descrizione strumenti derivati	Fair value al 31.12.2011
Derivati "cash flow hedge":	
- tassi	0
	0
Derivati di trading:	
- tassi	(146)
- cambi	(987)
- commodity (rame)	(411)
	(1.544)
Totale	(1.544)

I derivati relativi alla variabile "tassi di interesse" (*interest rate swaps*), già presenti nel bilancio al 31 dicembre 2010, sono stati riclassificati da "strumenti di copertura" a "strumenti di *trading*" in quanto inizialmente destinati a coprire la fluttuazione dei flussi di interessi passivi correlati ad un finanziamento ottenuto dalla Società nel 2009 da un pool di banche con capofila Intesa Sanpaolo S.p.A.. Tale finanziamento, infatti, è stato estinto anticipatamente nel corso del primo semestre 2011, grazie agli incassi relativi alla operazioni di cessione delle partecipazioni di cui alle note n.34 e 35.

Le caratteristiche di tali strumenti sono descritte nella tabella sottostante:

Tipo di contratto	Data di stipula	Data di scadenza	Tasso di interesse	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
Interest rate swaps	13/02/2009	31/12/2012	2,84%	3.034	(28)
	06/04/2009	31/12/2012	3,29%	2.583	(39)
	22/07/2009	30/06/2013	3,20%	3.884	(79)
				9.501	(146)

I derivati di “trading” si riferiscono a strumenti finanziari 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 e domestic currency swaps relativi a vendite ed acquisti a termine di dollari americani e yen giapponesi, descritti nella tabella sottostante:

Derivati di cambio				
Tipo di contratto	Divisa	Tasso di cambio	Valore nozionale	Fair value
Forward - Vendita	USD	1,36	(19.217)	(746)
Dcs- Vendita	USD	1,36	(11.000)	(425)
Forward - Acquisto	USD	1,34	8.428	211
Dcs - Vendita	JPY	102,63	(21.789)	(960)
			(90.011)	(27)
Totale				(987)

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

Derivati su commodity (rame)				
Tipo di contratto	Quantità coperta (tonn.)	Strike price (Euro)	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
Future buy	1.100	6.180	6.798	(411)
	1.100		6.798	(411)

## 15. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 6.566 (3.623)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazione totale	Valori a bilancio 31.12.2011
Depositi bancari e postali: - banche c/ordinari e depositi postali	2.731	514	3.245
- banche c/valutari	883	2.434	3.317
- banche c/indisponibili	0	0	0
	3.614	2.948	6.562
Denaro e valori in cassa	9	(5)	4
<b>Totale</b>	<b>3.623</b>	<b>2.943</b>	<b>6.566</b>

I depositi bancari a vista e valutari sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari e valutari è pari rispettivamente allo 0,30% e all'0,01% annuo.

La voce "depositi valutari" accoglie il controvalore in euro di depositi bancari a vista di 4.292 migliaia di dollari americani.

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

Il fair value delle disponibilità liquide coincide, alla data del 31 dicembre 2011, con il valore contabile delle stesse.

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

## 16. Patrimonio netto – 76.140 (72.034)

Il capitale sociale della società Isagro S.p.A., pari a 17.550 migliaia di euro interamente sottoscritti e versati, risulta composto da n. 17.550.000 azioni ordinarie da euro 1 cadauna.

In data 29 aprile 2008 l'Assemblea degli azionisti ha autorizzato la proposta di acquisto e vendita di azioni proprie ex art. 2357 del Codice Civile, da effettuarsi in tutto o in parte, entro 12 mesi dalla data della deliberazione, fino ad un massimo di n. 1.755.000 azioni ordinarie da nominali euro 1,00. Il controvalore massimo di azioni acquistabili non potrà essere superiore a 3 milioni di euro e comunque per un importo che trovi capienza nelle riserve disponibili della capogruppo. Nel corso dell'anno 2008 la società ha provveduto ad acquistare 50.000 azioni proprie per un controvalore di circa 162 migliaia di euro. Tali azioni non risultano ancora alienate alla data di bilancio.

La voce "Riserve", pari a 37.446 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva legale	3.510
- Riserva sovrapprezzo azioni	23.970
- Riserva di copertura	0
- Avanzo di fusione	10.128
- Azioni proprie	(162)
	-----
	37.446
	=====

La “riserva sovrapprezzo azioni” risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla società in relazione alle operazioni di aumento di capitale sociale effettuate negli esercizi precedenti. Tali costi ammontano, al netto dell’effetto fiscale di 951 migliaia di euro, a 1.698 migliaia di euro.

Di seguito viene data evidenza delle movimentazioni della voce “riserva di copertura”, che accoglie gli utili e le perdite, transitati nel conto economico complessivo, derivanti da contratti di *interest rate swap* classificati come contratti di copertura di flussi di cassa (vedi nota n. 14):

Strumenti di *cash flow hedge*

Utili/(perdite) riclassificati a conto economico:

- per copertura degli interessi pagati sul finanziamento bancario correlato allo strumento derivato	34
- per riclassificazione del derivato da strumento di copertura a strumento di trading	292
Effetto fiscale di periodo	(90)
	-----
Risultato netto da strumenti di <i>cash flow hedge</i>	236

=====

L’estinzione anticipata del finanziamento bancario cui il derivato era correlato (vedi nota n. 17) ha comportato, come previsto dallo IAS 39, la riclassificazione nel conto economico separato delle perdite accumulate nel conto economico complessivo relativamente alla valutazione dello strumento derivato.

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

Composizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nel periodo 2008-2011	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	17.550		0	0	0
Riserva sovrapprezzo azioni	23.970	A, B	23.970	0	0
Riserva legale	3.510	B	0	0	0
Altre riserve :					
- avanzo di fusione	10.128	A, B, C	10.128	0	0
- riserva di copertura	0	B	0	0	0
Azioni proprie	(162)		(162)	0	0
Utili portati a nuovo	12.025	A, B, C	12.025	7.643	5.250
Totale	67.021		45.961	7.643	5.250
Quota non distribuibile			(5.171)		
Residua quota distribuibile			40.790		

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

Si segnala che le riserve non sono distribuibili per un totale di 5.171 migliaia di euro a fronte dei costi di sviluppo non ancora ammortizzati, come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile.

Per una sintesi delle movimentazioni delle voci nel periodo si rimanda al "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto".

## 17. Debiti finanziari correnti e non correnti – 57.704 (99.605)

*Debiti finanziari correnti – 56.704 (79.325)*

*Debiti finanziari non correnti – 1.000 (20.280)*

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

Composizione	Valore a bilancio 31.12.2010	Variazione totale	Valore a bilancio 31.12.2011
Debiti finanziari correnti			
- banche	72.095	(22.327)	49.768
- altri finanziatori	6.465	(472)	5.993
- controllanti	0	943	943
- controllate	765	(765)	0
	79.325	(22.621)	56.704
Debiti finanziari non correnti			
- banche	20.280	(19.280)	1.000
	20.280	(19.280)	1.000
<b>Totale</b>	<b>99.605</b>	<b>(41.901)</b>	<b>57.704</b>

La variazione dei debiti finanziari netti presenta un decremento di 41.901 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile al rimborso di alcuni finanziamenti a medio lungo termine.

Nel corso del primo semestre, infatti, la Società ha destinato una parte degli importi incassati a seguito delle cessioni delle partecipazioni nelle *joint-ventures* Isagro Italia S.r.l. e Sipcam Isagro Brasil S.A. (ora Sipcam UPL S.A.), descritte nella nota n. 5, al rimborso totale dei seguenti finanziamenti:

- finanziamento concesso nell'esercizio 2009 da un *pool* di banche con capofila Intesa Sanpaolo, estinto totalmente ed anticipatamente per complessive 30.625 migliaia di euro, sul quale maturavano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + spread iniziale di 2,8. Tale finanziamento, rimborsabile entro il 31 dicembre 2014, prevedeva, a partire dal 30 giugno 2011, il pagamento di otto rate semestrali;
- finanziamento concesso dal MIUR ai sensi della Legge n. 46/1982 per la ricerca applicata in relazione al progetto di ricerca e sviluppo denominato IR 5885, rimborsato per complessive 695 migliaia di euro;
- finanziamento concesso da SIMEST S.p.A., rimborsato per complessive 1.436 migliaia di euro.

I debiti finanziari verso società controllanti si riferiscono ad un prestito ottenuto in data 14 dicembre 2011 dalla controllante Piemme S.r.l., per complessive 940 migliaia di euro, su cui maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + spread 6% (tasso effettivo di remunerazione: 7,67%); tale finanziamento, che scadrà il 29 novembre 2012, potrà essere rimborsato anticipatamente corrispondendo una commissione dell'1,30%.

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

Composizione	Importo	Tasso d'interesse effettivo medio %	Scadenza
<b>Debiti verso banche:</b>			
- finanziamenti all'importazione	8.175	5,46%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	19.140	6,07%	a richiesta
- anticipo su fatture	10.677	4,88%	a richiesta
- scoperto di conto corrente	20	12,05%	a richiesta
- linee di credito "stand-by" e a revoca	11.378	6,92%	2012
- quote a breve di finanziamenti a medio/lungo termine	378	(*)	(*)
Totale	49.768		
<b>Debiti verso altri finanziatori:</b>			
- anticipo su fatture	5.993	3,05%	
Totale	5.993		
<b>Finanziamenti da controllanti:</b>			
- Piemme S.r.l.	943	7,67%	
Totale	56.704		

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

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti bancari a breve è pari al 5,59%.

La Società ha in essere finanziamenti a breve espressi in dollari americani per 8.601 migliaia (controvalore in euro 6.648 migliaia) il cui tasso di remunerazione medio è stato del 3,37%.

Si segnala inoltre che la Società ha rilasciato garanzie a istituti bancari nell'interesse di società controllate, relative alla concessione di linee di credito a breve termine, per 10.090 migliaia di euro.

In particolare le suddette garanzie sono state rilasciate nell'interesse della controllata Isagro USA Inc. per 3.091 migliaia di euro, della controllata Isagro Asia Agrochemicals Pvt. Ltd. per 4.330 migliaia di euro, della controllata Isagro Colombia SAS (ex Barpen International SAS) per 2.369 migliaia di euro e della controllata Isagro Ricerca S.r.l. per 300 migliaia di euro.

Inoltre, la Società ha in essere garanzie per la concessione di linee di credito nell'interesse della società Sipcam UPL Brasil S.A. (ex Sipcam Isagro Brasil S.A.) per 5.732 migliaia di euro.

L'esposizione debitoria 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
<b>Debiti verso banche:</b>							
- tasso variabile	49.390	1.000	0	0	0	0	50.390
- tasso fisso	378	0	0	0	0	0	378
Totale Debiti verso banche	49.768	1.000	0	0	0	0	50.768
<b>Debiti verso altri finanziatori e controllanti</b>							
- tasso variabile	6.936	0	0	0	0	0	6.936
- tasso fisso	0	0	0	0	0	0	0
Totale Altri finanziatori e controllate	6.936	0	0	0	0	0	6.936
Totale	56.704	1.000	0	0	0	0	57.704

Le caratteristiche dei principali finanziamenti a medio-lungo termine sono riepilogate nel seguente prospetto; i valori del debito residuo al 31 dicembre 2011 comprendono anche le quote a breve dei finanziamenti descritti:

Importi in migliaia di Euro	
Finanziamento a tasso agevolato concesso da Centrobanca, della durata di 10 anni e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° luglio 2012. Tale finanziamento è stato erogato ai sensi della Legge n. 346/1988 per la ricerca applicata in relazione al progetto di ricerca e sviluppo denominato IR 5878.	

Su tale finanziamento la Società riceve un contributo in conto interessi dal MIUR al tasso annuo del 4,27%.	378
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Sondrio, rimborsabile in un'unica soluzione il 24 gennaio 2013.	1.000

Il tasso medio di remunerazione dei finanziamenti a medio lungo termine (comprensivi delle quote a breve) è pari al 4,45%.

La tabella sottostante contiene la valutazione al *fair value* dei soli finanziamenti a medio-lungo termine (comprensivi delle rispettive quote a breve termine di 378 migliaia di euro) in quanto per i finanziamenti correnti il *fair value* al 31 dicembre 2011 coincide con il loro valore contabile:

	Valore Contabile	Fair Value
Finanziamenti a tasso fisso	378	336
Finanziamenti a tasso variabile	1.000	1.000
Totale	1.378	1.336

L'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei finanziamenti è stata calcolata sulla base della curva dei tassi zero coupon di mercato al 31 dicembre 2011.

Si segnala infine che, alla data del 31 dicembre 2011, la Società ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 83.811 migliaia di euro, di cui linee "finanziarie" per 16.046 migliaia di euro, utilizzate per 14.955 migliaia di euro, e linee "commerciali" per 67.765 migliaia di euro, utilizzate per 48.996 migliaia di euro.

### **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 è la seguente:

	31.12.2011	31.12.2010
Depositi bancari e cassa	(6.566)	(3.623)
<b>Liquidità (A)</b>	<b>(6.566)</b>	<b>(3.623)</b>
Crediti finanziari correnti verso società controllate	(1.545)	(3.191)
Crediti finanziari correnti verso società a controllo congiunto	0	(3.441)
Crediti finanziari correnti verso altri	(494)	(327)
Depositi vincolati	(2.526)	(151)
<b>Crediti finanziari correnti (B)</b>	<b>(4.565)</b>	<b>(7.110)</b>
Debiti bancari correnti	49.390	57.882
Debiti verso altri finanziatori correnti	5.993	4.362
Debiti verso controllanti	943	0
Debiti verso controllate	0	765
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	378	16.316
<b>Debiti finanziari correnti (C)</b>	<b>56.704</b>	<b>79.325</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)</b>	<b>45.573</b>	<b>68.592</b>
Debiti bancari non correnti	1.000	20.280
Debiti verso altri finanziatori non correnti	0	0
<b>Debiti finanziari non correnti (D)</b>	<b>1.000</b>	<b>20.280</b>
<b>Indebitamento finanziario netto come da</b>		

<b>comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)</b>	<b>46.573</b>	<b>88.872</b>
Crediti finanziari non correnti verso società controllate	0	(421)
Crediti finanziari non correnti verso società a controllo congiunto	(1.158)	0
Crediti finanziari non correnti verso terzi	(424)	(50)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(504)	(3.900)
Passività finanziarie per strumenti derivati	2.048	2.159
<b>Indebitamento finanziario netto della Società</b>	<b>46.535</b>	<b>86.660</b>

La posizione finanziaria netta presenta un decremento, rispetto all'esercizio precedente, di 40.125 migliaia di euro; tale variazione è strettamente correlata ai rimborsi dei debiti finanziari effettuati nel corso del primo semestre, precedentemente descritti.

### 18. Benefici per i dipendenti (TFR) – 2.726 (3.333)

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

Valore al 31.12.2010	3.333
Conferimento	(6)
Trasferimenti di personale	(3)
Costo dei benefici per i dipendenti	(64)
Liquidazioni	(534)
Valore al 31.12.2011	<b>2.726</b>

L'ammontare del costo del piano, inserito a conto economico, risulta così composto:

	2011	2010
Costo corrente del piano pensionistico	0	0
Oneri finanziari sull'obbligazione assunta	125	170
(Utili)/Perdite attuariali	(189)	116
<b>Totale</b>	<b>(64)</b>	<b>286</b>

La rilevazione di un valore positivo per il costo del piano è da attribuire sia all'incremento del tasso di attualizzazione, determinatosi a seguito del deterioramento del debito pubblico dei paesi dell'Eurozona, sia alla modifica della normativa italiana in tema di pensioni (Decreto Legge n. 201 del dicembre 2011), che, con effetto 1° gennaio 2012, ha allungato il periodo di permanenza in azienda dei lavoratori dipendenti, posticipando quindi nel tempo la loro uscita dal piano pensionistico aziendale.

Le principali assunzioni usate nella determinazione delle obbligazioni derivanti dal piano pensionistico "TFR" della società sono le seguenti:

	2011	2010
- tasso di attualizzazione:	4,60%	3,75%
- tasso di rotazione del personale:	7,50%	4,50%
- tasso di inflazione:	2,00%	2,00%

In merito alla scelta del tasso di attualizzazione, alla luce dell'attuale situazione di alta volatilità dei mercati finanziari, si è scelto di prendere come riferimento il tasso di rendimento di titoli corporate per l'Eurozona di rating AA.

Si segnala che il “costo corrente del piano” unitamente agli “(utili)/perdite attuariali” sono iscritti in bilancio alla voce “costo del personale”, mentre la componente finanziaria è inserita tra gli oneri finanziari di periodo.

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

L'ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce “costo del personale”, nel 2011 è stato pari a 672 migliaia di euro (700 migliaia di euro nel 2010).

### 19. Debiti commerciali – 39.476 (34.224)

La voce di bilancio presenta un incremento, rispetto all'esercizio precedente, di 5.252 migliaia di euro.

La composizione e la variazione della voce sono illustrate nella tabella sottostante:

	Valore a bilancio 31.12.2010	Variazioni dell'esercizio			Valore a bilancio 31.12.2011
		Conferimento	Incrementi decrementi	Variazione totale	
Debiti verso fornitori italiani terzi	19.611	(217)	3.760	3.543	23.154
Debiti verso fornitori esteri terzi	2.960	(18)	(184)	(202)	2.758
Debiti verso controllate / controllanti	11.540	(2.352)	3.652	1.300	12.840
Debiti verso collegate e joint ventures	113	0	611	611	724
<b>Totale</b>	<b>34.224</b>	<b>(2.587)</b>	<b>7.839</b>	<b>5.252</b>	<b>39.476</b>

La variazione netta intervenuta nell'esercizio, risulta essenzialmente determinata da maggiori acquisti di materie prime (vedi nota n.9) e da un innalzamento del livello di scaduto, per un totale di 7.839 migliaia di euro, parzialmente compensato dal valore dei debiti commerciali conferiti alla joint ventures Isem s.r.l. (2.587 migliaia di euro).

Per i debiti commerciali verso le altre parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

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

Italia	27.650
Altri paesi d'Europa	1.971
Asia Centrale e Oceania	8.691
Americhe (*)	1.060
Far East	69
Middle East	32
Africa	3
	<u>39.476</u>

(\*) di cui Stati Uniti 522 migliaia di euro.

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

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

### 20. Fondi correnti – 1.832 (1.443)

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2010	Variazione dell'esercizio			Valori a bilancio 31.12.2011
		Accantonamenti	Utilizzi	Variazione totale	
Fondi correnti:					
- f.do distruzione merci	551	180	(420)	(240)	311
- fondo copert. perdite soc.collegate	15	0	(15)	(15)	0
- f.do premio partecipazione e premi a dirigenti	194	206	(194)	12	206
- f.do oneri rischi ambientali	613	1.000	(298)	702	1.315
- f.do rischi cause legali	70	0	(70)	(70)	0
<b>Totale</b>	<b>1.443</b>	<b>1.386</b>	<b>(997)</b>	<b>389</b>	<b>1.832</b>

Il fondo oneri per rischi ambientali si riferisce alle spese da sostenere per le operazioni di bonifica da eseguire sul terreno del sito de l'Aquila ceduto nel 2007 alla società Polven.Re S.r.l.. Nel corso del 2011 il fondo è stato utilizzato a fronte di costi sostenuti per 298 migliaia di euro ed incrementato di ulteriori 1.000 migliaia di euro. L'onere di carattere "straordinario" è stato iscritto alla voce "altri costi non ricorrenti", nota n.29.

Per quanto riguarda gli altri fondi si precisa che:

- il fondo "distruzione merci" si riferisce a costi da sostenere per lo smaltimento di residui di lavorazione e di imballi;
- il fondo "premio di partecipazione e premi a dirigenti" rappresenta la stima, sulla base dei risultati dell'esercizio, dei premi di produzione da riconoscere ai dipendenti;
- il fondo "rischi cause legali" è stato completamente utilizzato a fronte dei costi sostenuti per la franchigia contrattuale, pari al 10% della copertura assicurativa, relativa alla liquidazione di un sinistro occorso in relazione all'utilizzo di un prodotto della gamma Isagro.

Si segnala che, verosimilmente, tali fondi verranno interamente utilizzati entro la fine del 2012.

## 21. Altre passività e debiti diversi correnti – 3.358 (4.516)

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

Composizione	Valore a bilancio 31.12.2010	Variazione dell'esercizio			Valore a bilancio 31.12.2011
		Conferimento	Incrementi Decrementi	Variazione totale	
Debiti:					
- debiti verso istituti di previdenza	968	(1)	(30)	(31)	937
- debiti verso agenti e procacciatori	102	0	(66)	(66)	36
- debiti verso il personale	987	(4)	(443)	(447)	540
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	571	0	(31)	(31)	540
- debiti verso controllate e joint ventures	52	0	538	538	590
- debiti verso altri	669	0	(205)	(205)	464
				0	
<b>Totale debiti</b>	<b>3.349</b>	<b>(5)</b>	<b>(237)</b>	<b>(242)</b>	<b>3.107</b>
Riscontl	1.167	0	(916)	(916)	251
<b>Totale</b>	<b>4.516</b>	<b>(5)</b>	<b>(1.153)</b>	<b>(1.158)</b>	<b>3.358</b>

In particolare:

- . i debiti verso il personale si riferiscono a debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese; la differenza rispetto all'esercizio precedente è dovuta alle competenze

del precedente esercizio pagate nei primi mesi del 2011 per indennità sostitutiva, al personale collocato in mobilità nel mese di dicembre 2010;

. i debiti verso istituti di previdenza si riferiscono ai contributi previdenziali e assicurativi liquidati nell'esercizio, da versare nei primi mesi del 2012;

. i debiti verso l'Erario si riferiscono per 538 migliaia di euro a ritenute IRPEF da versare nel mese di gennaio 2012.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### 22. Ricavi 109.135 (98.895)

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2011			2010		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- Agrofarmaci	31.671	68.010	99.681	28.689	62.617	91.306
- Materie prime, imballi	368	274	642	992	671	1.663
	32.039	68.284	100.323	29.681	63.288	92.969
Ricavi delle prestazioni:						
- Compensi di lavorazione	4.967	3.454	8.421	2.995	2.599	5.594
- Servizi/gestione deposito merci	267	124	391	303	29	332
	5.234	3.578	8.812	3.298	2.628	5.926
<b>Totale</b>	<b>37.273</b>	<b>71.862</b>	<b>109.135</b>	<b>32.979</b>	<b>65.916</b>	<b>98.895</b>

La voce presenta, rispetto al precedente esercizio, un incremento di 10.240 migliaia di euro, dovuto essenzialmente a maggiori vendite di agrofarmaci sui mercati italiani ed esteri, con particolare incidenza sul mercato brasiliano, e maggiori compensi di lavorazione di fungicidi e insetticidi granulari, derivanti da uno slittamento temporale, ai primi mesi dell'esercizio 2011, delle richieste di lavorazione del passato esercizio.

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

• Italia	31.671
• Europa	25.911
• Americhe	31.286
• Middle East	3.280
• Asia centrale & Oceania	1.748
• Far East	2.937
• Africa	2.848
<b>TOTALE</b>	<b>99.681</b>

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

### 23. Altri ricavi operativi 5.170 (5.454)

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

	2011	2010
- service amm.vo/manageriale e tecnico verso controllate	976	994
- service amm.vo/manageriale verso collegate e joint ventures	211	1.215
- service amm.vo verso controllanti	49	48
- service amm.vo/manageriale e tecnico verso terzi	1.057	0
- royalties, licenze e diritti simili	1.125	1.127
- locazioni verso controllate	205	200
- locazioni verso collegate e joint ventures	4	122
- locazioni verso terzi	162	0
- indennizzi assicurativi	221	34
- recupero spese di trasporto	5	17
- recupero costi di ricerca	86	432
- altri	1.069	1.265
<b>Totale</b>	<b>5.170</b>	<b>5.454</b>

La voce royalties si riferisce per 394 migliaia di euro al corrispettivo maturato sulle vendite effettuate dalla controllata Isagro USA Inc. e per 731 migliaia di euro al compenso dovuto dalla società Makhteshim Chemical Work Lt per le vendite di Novaluron e in relazione alla concessione del diritto di utilizzazione del prodotto Kiralaxil (IR 6141) per la concia delle sementi. La voce "altri" include per 980 migliaia di euro, la quota di competenza dell'esercizio del provento, rilasciato pro-rata temporis a conto economico, corrisposto dalla società Solvay Solexis S.p.A.. Il provento è esposto al netto della penale di 187 migliaia di euro determinata nel corrente esercizio a chiusura del contratto.

Gli altri ricavi operativi verso le parti correlate sono evidenziati nella nota n. 39.

### 24. Altri ricavi non ricorrenti – 0 (7.955)

Il valore relativo all'esercizio precedente si riferisce alla plusvalenza netta derivante dalla cessione alla società danese Cheminova AS, dei diritti dell'insetticida Dimetoato, unitamente alle registrazioni, ai documenti registrativi, ai marchi e al know-how dell'insetticida stesso; la plusvalenza generatasi da tale cessione (pari a 8.217 migliaia di euro) è stata iscritta al netto dei costi direttamente correlati all'operazione pari a 262 migliaia di euro.

## 25. Materie prime e materiali di consumo utilizzati 73.710 (64.501)

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

Composizione	2011	2010
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:		
- acquisti di materie prime	75.608	64.298
- materiali tecnici	735	641
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(536)	(689)
- materie prime, sussidiarie, di consumo e merci conferite	(2.353)	0
- altri acquisti	256	251
<b>Totale</b>	<b>73.710</b>	<b>64.501</b>

La voce presenta, rispetto al precedente esercizio, un incremento netto di 9.209 migliaia di euro, determinato

da un aumento degli acquisti di materie prime, correlato all'incremento del fatturato, parzialmente compensato dal decremento di 2.353 migliaia di euro a seguito dell'operazione di conferimento alla joint venture Isem s.r.l..

Gli acquisti effettuati da parti correlate sono evidenziati nella nota n. 39.

## 26. Costi per servizi e prestazioni – 19.524 (19.300)

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

Composizione	2011	2010
- utilities	2.364	2.271
- manutenzioni riparazioni e assistenza tecnica	1.115	985
- trasporti e costi accessori di acquisto	734	767
- trasporti e costi accessori di vendita	2.845	2.981
- lavorazioni presso terzi	1.688	2.071
- costi di ricerca e sviluppo	2.359	2.690
- consulenze e prestazioni professionali	3.421	2.631
- costi di marketing	52	31
- costi per software e EDP	405	350
- servizio smaltimento trasporto rifiuti	938	873
- prove di campo e sperimentazioni	411	170
- prestazioni tecniche (registrazioni e brevetti)	211	219
- assicurazioni	519	458
- accantonamento f.do distruzione merci	180	100
- accantonamento f.do rischi cause legali	0	70
- altri servizi e prestazioni	755	940
- locazione uffici e depositi	798	878
- leasing/noleggio automezzi	368	389
- locazioni attrezzature uffici/linee trasmissione/canoni vari	361	426
<b>Totale</b>	<b>19.524</b>	<b>19.300</b>

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di 224 migliaia di euro. Le variazioni più rilevanti intervenute nel corso dell'esercizio si riferiscono:

- alla diminuzione dei costi di ricerca e sviluppo (331 migliaia di euro) dovuta essenzialmente a minori investimenti in ricerca innovativa;
- all'incremento dei costi per consulenze e prestazioni professionali (790 migliaia di euro) dovuti essenzialmente alle prestazioni di consulenti impegnati nella ridefinizione delle strategie del gruppo;
- alla diminuzione dei compensi di lavorazione (383 migliaia di euro) dovuta in parte a migliori condizioni commerciali ottenute dai terzi ed in parte ad una contrazione dei volumi di lavorazione affidati a terzi;
- all'incremento dei costi per le prove di campo (241 migliaia di euro) per attività svolte a supporto dei dossier di registrazione predisposti per la fase di revisione europea del Tetraconazolo e del rame prevista per la prima metà del 2012.

Nella voce sono compresi costi verso società controllate, collegate, joint venture e altre parti correlate per un totale, al lordo delle capitalizzazioni effettuate nel corso del 2011, di 8.527 migliaia di euro (vedi n. 39). Tali capitalizzazioni si riferiscono a costi di sviluppo, di prodotto e di processo, e alle spese di registrazione, sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari paesi, dei formulati relativi ai principali prodotti di proprietà della società.

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

- Isagro Ricerca S.r.l., per 2.547 migliaia di euro riferiti a prestazioni di ricerca, sviluppo e spese di registrazione al netto di 4.561 migliaia di euro, per costi capitalizzati;
- Isagro Brasil Ltda per 274 migliaia di euro, al netto di 246 migliaia di euro relative a spese di registrazione capitalizzate;
- Isagro Usa Inc. per 126 migliaia di euro, al netto di 123 migliaia di euro per spese di registrazione capitalizzate;
- Isagro Shanghai per 62 migliaia di euro, al netto di 19 migliaia di euro per spese di registrazione capitalizzate.

## 27. Costi del personale – 15.591 (15.558)

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

Composizione	2011	2010
Per il personale:		
- salari e stipendi	10.256	10.139
- oneri sociali	3.509	3.432
- benefici per i dipendenti (TFR)	(189)	116
- fondi pensione	672	700
- acc.to premio partecipazione e premi dirigenti	206	194
- costi per servizi al personale	942	977
- costi per esodi incentivati	195	0
<b>Totale</b>	<b>15.591</b>	<b>15.558</b>

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

	Media dell'anno	Al 31.12.2011	Al 31.12.2010
- dirigenti	26	27	27
- quadri	46	47	43
- impiegati	80	79	79
- qualifiche speciali	7	6	5
- operai	97	86	90
<b>Totale</b>	<b>256</b>	<b>245</b>	<b>244</b>

## 28. Altri costi operativi – 1.444 (1.257)

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

Composizione	2011	2010
- minusvalenze cessione beni materiali	22	2
- svalutazione crediti	200	96
- oneri tributari	798	746
- transazioni	27	57
- contributi associativi	159	167
- spese promozionali e di rappresentanza	145	106
- altri	93	83
<b>Totale</b>	<b>1.444</b>	<b>1.257</b>

La voce “svalutazione crediti” risulta così composta :

. Accantonamento al fondo svalutazione crediti	200
. Perdite su crediti	571
. Utilizzo fondo svalutazione crediti	(571)
	200

## 29. Altri costi non ricorrenti – 1.000 (-)

La voce di riferisce interamente all'accantonamento di 1.000 migliaia di euro al fondo rischi ambientali, per far fronte ai maggiori oneri che si dovranno sostenere per la bonifica di una parte del terreno del sito di Paganica (AQ), ceduto nel 2007, a seguito dei piani di attività (rimozione e trattamento del suolo) concordati con le autorità ambientali locali.

### 30. Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione – 2.232 (- 1.120)

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

Rimanenze nette iniziali al 01.01.2011	16.464)
Conferimento	1.143
Rimanenze nette finali al 31.12.2011	17.553
	<hr/>
Totale variazione	2.232
	=====

Le motivazioni gestionali relative al decremento delle rimanenze di prodotti finiti sono illustrate nella nota n. 9.

### 31. Ammortamenti – 6.704 (8.565)

*Ammortamento immobilizzazioni materiali – 2.925 (3.072)*

*Ammortamento immobilizzazioni immateriali – 3.779 (5.493)*

Composizione	2011	2010
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali:		
- fabbricati	489	509
- impianti e macchinario	1.968	2.024
- attrezzature industriali e commerciali	50	47
- elaboratori di dati	176	221
- mobili e arredi	41	45
- autoveicoli	1	0
- migliorie su beni di terzi	0	25
- investimenti immobiliari	200	201
	2.925	3.072
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali:		
- costi di sviluppo	1.798	1.306
- know how di prodotto	788	2.862
- know how di processo	244	176
- brevetti,licenze, marchi, diritti simili e registrazioni	714	859
- altre	235	290
	3.779	5.493
<b>Totale</b>	<b>6.704</b>	<b>8.565</b>

La diminuzione della voce “know how di prodotto” e “brevetti,licenze, marchi, diritti simili e registrazioni” è essenzialmente dovuta all’operazione di conferimento del ramo d’azienda alla società Isem S.r.l. con cui Isagro ha trasferito alla nuova joint venture la proprietà intellettuale, il know-how e le registrazioni dell’erbicida IR5878 e del fungicida IR5885.

### 32. Perdite di valore delle immobilizzazioni – 1.327 (6.541)

La voce si riferisce:

- per 160 migliaia di euro all'allineamento del valore di carico delle partecipazioni in società controllate e joint ventures al patrimonio netto, come descritto nella nota n. 5. Per tali partecipazioni, infatti, le differenze rispetto ai valori contabili sono da considerarsi quali perdite durevoli di valore.

In particolare il valore si riferisce essenzialmente alla svalutazione della partecipazione nella joint venture Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione (121 migliaia di euro);

- per 1.167 migliaia di euro alla svalutazione dei costi sostenuti per i prodotti in sviluppo e le registrazioni in corso, iscritti tra le "immobilizzazioni in corso" in quanto risultati antieconomici per la società come meglio descritto nella nota n. 3.

### 33. Oneri finanziari netti 6.842 (454)

Composizione	2011	2010
Utili/perdite derivanti da attività/passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico:		
- proventi/oneri finanziari da strumenti derivati:		
commodities	(1.524)	639
cambi	375	(2.044)
tassi	(300)	(56)
	(1.449)	(1.461)
- adeguamento al fair value strumenti derivati:		
commodities	(1.179)	1.914
cambi	(985)	(156)
tassi	(37)	0
	(2.201)	1.758
	(3.650)	297
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al fair value:		
- interessi attivi su depositi bancari	70	16
- interessi attivi su finanziamenti	273	1.068
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(3.921)	(3.572)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	(187)	(175)
- proventi/oneri da attualizzazione	42	52
	(3.723)	(2.611)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- dividendi da controllate e consociate	240	596
- utili/perdite su cambi	456	1.541
- altri	(165)	(277)
	531	1.860
Totale	(6.842)	(454)

L'incremento degli oneri finanziari netti rispetto all'esercizio precedente, pari a 6.388 migliaia di euro, è essenzialmente imputabile alla dinamica dei tassi di cambio, all'incremento degli interessi e commissioni corrisposte a banche ed all'incremento degli oneri derivanti da "commodities" per contratti future di acquisto e vendita di rame (v. nota 14). La variazione risulta inoltre influenzata

dalla riduzione dei proventi derivanti da dividendi da società controllate e interessi su finanziamenti da joint ventures, in particolare a seguito della totale estinzione dei crediti finanziari correnti verso le società Isagro Sipcam International in liquidazione e Sipcam Isagro Brasil , di cui alla nota 13.

Per quanto riguarda la dinamica dei cambi, nel corso dell'esercizio 2011 si sono registrati minori utili netti su cambi (sia realizzati sia da valutazione) per 1.085 migliaia di euro e minori oneri netti da strumenti derivati su cambi per 1.590 migliaia di euro, determinandosi quindi una variazione positiva netta di 505 migliaia di euro.

L'incremento degli interessi e commissioni corrisposte a banche, pari a 349 migliaia di euro, è stata influenzata dall'incremento dei tassi d'interesse sui mercati finanziari.

La Società ha altresì incassato dividendi dalla controllata Isagro Espana S.L. per 240 migliaia di euro.

#### **34. Utili (perdite) da controllanti/controlate – 5.073 (-)**

La voce accoglie l'effetto economico delle operazioni straordinarie che hanno interessato gli investimenti in partecipazioni di società controllate.

In particolare :

. Plusvalenza operazione Isem s.r.l. per 4.405 migliaia di euro

Come indicato nella premessa la società, in data 24 gennaio 2011, ha conferito il ramo d'azienda denominato "Erbicidi e fungicidi innovativi" alla controllata Isa Caldera ( ora Isem s.r.l.).

L'operazione ha comportato l'eliminazione dal bilancio delle attività e passività conferite per un totale di 34.958 migliaia di euro e l'iscrizione all'attivo della partecipazione per 39.990 migliaia di euro, determinando così una plusvalenza di 5.032 migliaia di euro.

In data 26 gennaio 2011, la società ha poi ceduto il 50% della partecipazione in Isem s.r.l. alla Chemtura Netherlands B.V per un corrispettivo di 20 milioni di euro.

Tale operazione, tenuto conto del versamento in conto capitale di 720 migliaia di euro nel frattempo effettuato, ha comportato lo storno della partecipazione per 20.360 migliaia di euro e quindi una riduzione della plusvalenza iscritta di 626 migliaia di euro, tenuto anche conto degli oneri sostenuti nell'operazione di 266 migliaia di euro.

Quindi l'operazione nel suo complesso ha determinato una plusvalenza di 4.405 migliaia di euro, di cui :

- di cui 2.516 migliaia di euro relativa al conferimento del 50% del ramo d'azienda,

- 1.889 migliaia di euro relativa alla cessione della quota di partecipazione ricevuta dal conferimento e poi ceduta alla Chemtura Netherlands B.V.

. Plusvalenza derivante dalla chiusura della società controllata Isagro France S.A.R.L. per 672 migliaia di euro. Isagro ha provveduto allo storno del valore della partecipazione iscritta all'attivo per 200 migliaia di euro, rilevando nel contempo tra le sue attività e passività i valori "acquisiti" dalla società liquidata per un totale di 872 migliaia di euro.

. Minusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione nella controllata Isagro Mexico S.A. per 4 migliaia di euro.

### **35. Utili (perdite) da collegate – 10.780 (-15)**

La voce rileva gli utili e le perdite derivanti dalle operazioni di liquidazione e cessione di partecipazioni in società collegate (Siamer S.r.l.) e joint ventures ( Isagro Italia S.r.l. e Sipcam Isagro Brasil S.A.).

Si ricorda che i valori di carico afferenti alle joint ventures oggetto della cessione erano esposte nel bilancio del precedente esercizio alla voce “attività cedute e/o destinate alla dismissione”.

In particolare :

- . 66 migliaia di euro quale plusvalenza derivante dalla liquidazione della società Siamer Sr.l., determinatasi con la ripartizione tra i soci dell’attivo della società liquidata (51 migliaia di euro ) e con l’utilizzo per esubero del fondo accantonato nel precedente esercizio per 15 migliaia di euro, a fronte di un eventuale ripianamento del deficit patrimoniale della collegata;

- . 11.698 migliaia di euro per la plusvalenza realizzata con la cessione della partecipazione nella joint venture Isagro Italia S.r.l.. Isagro ha ceduto la propria partecipazione, pari al 50% del capitale sociale, alla multinazionale giapponese Sumitomo Chemical Company Limited per un corrispettivo pari a 15.000 migliaia di euro. La plusvalenza è esposta al netto dello storno del valore di carico della partecipazione di 3.155 migliaia di euro e delle spese accessorie all’operazione per 147 migliaia di euro;

- . 984 migliaia di euro per la minusvalenza relativa alla cessione della quota di partecipazione del 50% detenuta nella società distributiva brasiliana Sipcam Isagro Brasil S.A. a Regentstreet B.V., una società olandese controllata dalla multinazionale indiana United Phosphorus Limited, per un corrispettivo di 20 milioni di euro, da cui sono state dedotte imposte locali per 810 migliaia di euro, versate da United Phosphorus Limited alla data del *closing* per conto di Isagro S.p.A.. La minusvalenza comprende lo storno del valore di carico della partecipazione per 19.920 migliaia di euro e ulteriori costi accessori all’operazione per 254 migliaia di euro.

### 36. Imposte sul reddito – -2.872 (1.823)

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

Composizione	2011	2010
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	0	0
- IRAP	321	501
- utilizzo f.do imposte differite/crediti imposte anticipate	987	559
- imposte esercizi precedenti	22	1
- beneficio imposte esercizio precedente	(2)	0
	1.328	1.061
<i>Imposte differite e anticipate:</i>		
Imposte differite	280	11
Imposte anticipate	(3.384)	(298)
Sopravvenienze attive imposte anticipate/differite	(1.147)	(147)
Sopravvenienze passive imposte anticipate	51	1.196
Totale imposte sul reddito a conto economico	(2.872)	1.823
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		
<i>Imposte anticipate e differite :</i>		
Imposte anticipate su strumenti finanziari derivati (cashflow hedge)	0	(46)
Imposte differite su strumenti finanziari derivati (cashflow hedge)	0	0
Utilizzo imposte anticipate e differite su strumenti finanziari derivati (cash flow hedge)	90	0
	90	(46)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto	90	(46)

La voce "Utilizzi imposte differite/imposte anticipate", pari a 987 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 999 migliaia di euro (di cui 65 migliaia di euro a fronte dell'utilizzo per l'allineamento cambi dell'esercizio precedente e 886 migliaia di euro per gli utilizzi dei fondi tassati) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 12 migliaia di euro (di cui 11 migliaia di euro a fronte dell'utilizzo del fondo per interessi di mora).

La voce "sopravvenienze attive imposte anticipate e differite" si riferisce per 1.119 migliaia di euro alla iscrizione in bilancio dell'imposte anticipate relative alla residua perdita fiscale dell'esercizio 2007 per la quale si rimanda alla nota "imposte anticipate e differite" n. 8.

Lo stanziamento delle imposte anticipate riguarda per 2.597 migliaia di euro la perdita fiscale del corrente esercizio e per 533 migliaia di euro l'accantonamento a fondi tassati.

La tabella sottostante illustra la riconciliazione tra le imposte teoriche IRES ed IRAP (27,50% e 3,90%) e le imposte effettive, tenuto conto dell'effetto delle imposte differite e di quelle anticipate. L'imponibile relativo alle imposte teoriche, corrispondente all'utile ante imposte, è pari a 6.247 migliaia di euro.

Le variazioni in aumento si riferiscono essenzialmente ad accantonamenti e svalutazioni indeducibili, nonché a sopravvenienze passive tassate.

Le variazioni in diminuzione sono da attribuire essenzialmente alla limitata tassazione dei proventi straordinari derivanti dalle operazioni di conferimento e cessione delle partecipazioni e alla mancata tassazione del 95% dei dividendi ricevuti dalle controllate.

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

	IRES		IRAP		TOTALE	
	Imposte	%	Imposte	%	Imposte	%
<b>Imposte correnti teoriche</b>	1.718	27,50	244	3,90	1.962	31,40
- variazioni in aumento	884	14,15	93	1,49	977	15,64
- variazioni in diminuzione	(4.708)	(75,36)	(253)	(4,05)	(4.961)	(79,41)
- costi e ricavi non rilevanti ai fini IRAP	0	0,00	257	4,11	257	4,11
- imposte esercizi precedenti e altre variazioni	(1.127)	(18,04)	20	0,32	(1.107)	(17,72)
<b>Imposte correnti effettive</b>	<b>(3.233)</b>	<b>(51,75)</b>	<b>361</b>	<b>5,77</b>	<b>(2.872)</b>	<b>(45,98)</b>

### **37. Attività cedute e/o destinate alla dismissione – 0 (23.075)**

Il valore iscritto nel precedente esercizio si riferiva al valore delle partecipazioni nelle due joint ventures Isagro Italia s.r.l (3.155 migliaia di euro) e Sipcam Isagro Brasil S.A.(19.920 migliaia di euro) cedute nel corrente esercizio, di cui alla nota n.35.

#### **37/A. Dividendi distribuiti**

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati distribuiti dividendi nella misura di € 0,30 per azione, per un totale di 5.250 migliaia di euro, come da delibera dell'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2011.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

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

#### Procedimenti giudiziari

*Corrado Paladin & C. S.a.s.*

La società Corrado Paladin & C. S.a.s. ha promosso un'azione di condanna presso il Tribunale di Milano nei confronti di Caffaro S.p.A. e di Isagro Copper S.r.l. (fusa per incorporazione in Isagro S.p.A.) per ottenere il pagamento di indennità e provvigioni per l'attività prestata a titolo di agente in favore di tali società. Il Giudice, anche sulla base di indagini supplementari di carattere tecnico-contabile, ha appurato l'esistenza di un credito residuo a favore dell'agente di circa Euro 480.000, relativo all'intero periodo di vigenza del rapporto contrattuale.

All'udienza del 29 gennaio 2009 il legale di Paladin ha chiesto al Giudice la pronuncia di un'ordinanza di ingiunzione nei confronti delle convenute, in solido tra loro, per l'importo di cui

sopra. Il giudice ha assegnato termine a Paladin fino al 15 marzo 2009 per il deposito di memoria illustrativa di tale istanza e alle convenute termine fino al 4 maggio 2009 per memoria di replica. La causa è stata rinviata, per la discussione su tale istanza, all'udienza del 14 maggio 2009.

Isagro S.p.A. ha formulato tuttavia domanda di manleva nei confronti di Caffaro per gli importi che fosse eventualmente condannata a pagare a Paladin, essendo le richieste di quest'ultimo relative a provvigioni per vendite effettuate in favore di Caffaro e quindi antecedenti al subentro del rapporto di agenzia in capo ad Isagro Copper S.r.l. (ora fusa in Isagro S.p.A.), in seguito al conferimento avvenuto nell'anno 2001 di un ramo d'azienda della Caffaro nella Isagro Copper stessa.

Con provvedimento del 17 giugno 2009 il Tribunale di Milano ha ingiunto a Caffaro e ad Isagro, in solido, di pagare a Paladin un importo di circa Euro 485.000 e ha anche autorizzato, in favore di Isagro, il sequestro conservativo di beni immobili di proprietà di Caffaro fino alla concorrenza di euro 500.000, a garanzia della sua azione in via di regresso. Il sequestro è stato trascritto su alcuni immobili di proprietà di Caffaro siti in provincia di Udine e di Bologna.

Paladin ha provveduto a notificare ad Isagro e Caffaro gli atti di precetto per il pagamento, in solido tra loro, dell'importo complessivo di Euro 665.658,60, comprensivo dell'I.V.A. sulle provvigioni liquidate.

Isagro e Paladin, tuttavia, hanno raggiunto un accordo per la definizione transattiva della lite: a fronte del pagamento da parte di Isagro, avvenuto nel 2009, dell'importo di 346 migliaia di euro, è stata attribuita da Paladin alla società la potestà di far valere ogni suo diritto od eventuale pretesa nei confronti di Caffaro, società ora in amministrazione straordinaria.

Isagro ha provveduto, quindi, a predisporre l'istanza di insinuazione allo stato passivo di Caffaro per la quale il Tribunale ha ammesso 54 migliaia di euro quale credito privilegiato e 292 migliaia di euro quale credito chirografario. E' stata inoltre fatta opposizione allo stato passivo, chiedendo l'ammissione dell'intero credito ceduto da Paladin; il procedimento è nelle sue fasi conclusive. Per il medesimo credito è stata richiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anche essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Tuttavia il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza. La società sta quindi predisponendo opposizione allo stato passivo per cercare di ottenere l'ammissione del credito di Isagro al passivo di Snia.

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

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

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

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

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

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

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

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.

#### *Indagine giudiziaria relativa al programma "Oil for food"*

In data 10 luglio 2007 la Procura della Repubblica di Milano ha notificato ad Isagro S.p.A. e al dott. Giorgio Basile (Presidente ed Amministratore Delegato della società) un'informazione di garanzia in relazione a presunti illeciti amministrativi commessi in contrasto al c.d. programma "Oil for food". In particolare viene contestata alla società l'aggiudicazione di contratti di fornitura in Iraq attraverso la corresponsione di tangenti per un ammontare di circa 48 migliaia di euro.

In data 13 marzo 2008 la Procura della Repubblica di Milano ha notificato a Isagro S.p.A., al suo Presidente e Amministratore Delegato dott. Giorgio Basile e al Responsabile Commerciale di Isagro per l'area medio orientale dott. Gerassimos Spyropoulos l'informazione di garanzia e diritto di difesa nonché Avviso di conclusione delle indagini in relazione ai presunti illeciti amministrativi nell'ambito del c.d. programma "Oil for food". All'udienza tenutasi il 15 gennaio 2009 si è provveduto alla verifica della regolare costituzione delle parti ed al successivo rinvio del processo al 21 aprile 2009.

All'udienza tenutasi il 21 aprile si è provveduto al rinvio del processo al 18 giugno 2009.

Nell'udienza del 18 giugno 2009 si è provveduto a discutere questioni relative all'acquisibilità agli atti del dibattimento delle produzioni documentali del pubblico Ministero; il Collegio si è riservato la decisione ed ha rinviato il processo al 6 ottobre 2009.

All'udienza del 6 ottobre 2009 il Collegio ha dato notizia dell'imminente assegnazione ad altro incarico di due dei tre Giudici ed ha disposto la sospensione del processo per diciotto mesi e la successiva riassegnazione dello stesso a nuovo Collegio.

In data 18 novembre 2011 il Tribunale di Milano ha notificato al Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A. l'avviso di rinnovazione del decreto di citazione per l'udienza del 17 gennaio 2012. A tale udienza il Collegio ha rinviato il processo all'udienza del 15 maggio 2012: in tale sede verranno affrontate le questioni relative alle istanze istruttorie e sentiti i primi testi citati dall'accusa.

Allo stato attuale non è possibile formulare alcuna valutazione circa l'esito finale della controversia.

#### Contenzioso giuslavoristico

Si segnala quanto segue:

- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro e a Caffaro, in solido tra loro, un risarcimento di circa 2 milioni di euro quale indennizzo per malattia professionale o, alternativamente e in subordine, per risarcimento del danno per asserito inganno nella stipulazione di una conciliazione in sede sindacale. Il ricorrente ha richiesto al Tribunale di Latina di estromettere dalla causa Caffaro, in quanto assoggettata alla procedura di amministrazione controllata. Tale richiesta, che a giudizio di Isagro risulta evidentemente illegittima, è stata tempestivamente impugnata. Il giudice ha accolto il ricorso di Isagro ed ha dichiarato estinta la causa;
- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro S.p.A. un risarcimento di circa 550 migliaia di euro per il mancato riconoscimento della categoria professionale superiore rispetto al proprio inquadramento, nonché per malattia professionale. Isagro S.p.A. ha vinto la causa in primo grado e si segnala che sono in scadenza i termini per l'eventuale proposizione di appello davanti alla Corte d'Appello di Roma.

A giudizio della società e dei propri legali, entrambe le richieste risultano essere manifestamente infondate e con rischio quasi nullo di soccombenza.

#### Contenzioso tributario

Si segnala che:

- in data 9 aprile 2008 è stata notificata alla società una cartella di pagamento, emessa ex art. 36-bis DPR 600/73, relativa al Modello Unico 2005, anno d'imposta 2004, con una richiesta di Euro 557.455 per omesso o carente versamento di Ires e Irap, oltre interessi, sanzioni e compensi di riscossione, per un totale di Euro 798.773,81. Avverso tale cartella, la cui pretesa appare infondata, è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 30 aprile 2008. Nel corso dell'udienza del 21 novembre 2008, la Commissione Tributaria Provinciale ha accolto solo parzialmente il ricorso e quindi, dall'esito del contenzioso, risultano ancora dovute imposte per circa Euro 277.000, oltre interessi e compensi di riscossione per circa Euro 13.000, da imputare ad irregolarità formali relative a compensazioni di debiti tributari di Isagro S.p.A. con crediti tributari residui della controllata Isagro Copper S.r.l., ora fusa nella capogruppo.

In data 30 gennaio 2009 è stata presentata istanza di autotutela all’Agenzia delle Entrate affinché riesaminasse la propria posizione in merito alla corretta effettuazione delle compensazioni, non essendo in discussione l’esistenza dei crediti utilizzati. A seguito dell’impossibilità dell’Agenzia delle Entrate ad effettuare correzioni in relazione alla parte della sentenza ad essa favorevole, la società ha presentato ricorso in appello innanzi alla Commissione Tributaria Regionale della Lombardia. L’udienza per la trattazione dell’appello si è tenuta in data 8 marzo 2010. In data 17 maggio 2010 è stata depositata la sentenza n. 51/18/10 che ha interamente accolto l’appello della società, annullando completamente la cartella di pagamento.

Poiché ad oggi non è stato notificato alla società nessun ricorso dell’Agenzia per la trattazione della controversia presso la Corte Suprema di Cassazione, essendo scaduti i termini di legge, la pratica può considerarsi conclusa;

- in data 15 luglio 2008 è stato notificato dal Nucleo di Polizia Tributaria di Milano un processo verbale di constatazione con il quale viene contestata la presentazione di dichiarazione annuale infedele relativa all’esercizio 2002, per aver dedotto costi relativi a fatture per presunte operazioni inesistenti pari a Euro 76.000. Conseguentemente l’Agenzia delle Entrate ha emesso un avviso di accertamento per presunte violazioni in materia di Irpeg, Irap e Iva, con richiesta di un versamento integrativo di imposte per Euro 30.590,00, oltre ad una sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 32.912,00. In data 23 aprile 2009 la società ha proposto ricorso avanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano, che ha annullato con sentenza n. 344/08/2010 l’avviso di accertamento per Euro 50.000, confermando la ripresa di Euro 26.000. La sentenza è divenuta definitiva non essendo stata presentata istanza di appello;

- 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. Ciò nonostante 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;

- in data 20 ottobre 2009 è stato notificato alla società avviso di accertamento emesso dalla Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio grandi contribuenti, con il quale è stato disconosciuto l’utilizzo delle perdite fiscali della società incorporata Isagro BioFarming S.r.l.. L’importo ripreso a tassazione ammonta a Euro 187.393 con un onere teorico complessivo di Euro 61.840, oltre interessi e sanzioni. La società ha presentato in data 17 dicembre 2009 istanza di accertamento con adesione; nel corso del contraddittorio, con apposita memoria, è

stato richiesto il riesame dell'atto e il suo annullamento in autotutela. La DRE non ha aderito a tale richiesta e, conseguentemente, è stato predisposto ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano. In data 20 febbraio 2012 si è tenuta l'udienza per la trattazione nel merito del ricorso. Alla data odierna non è stata ancora emessa la sentenza;

- in data 3 maggio 2010 l'Agenzia delle Entrate – ufficio di Milano 6, ha aperto una verifica fiscale relativa all'esercizio chiuso al 31.12.2007. I verificatori, nel processo verbale di chiusura del 15 giugno 2010, hanno svolto alcuni rilievi relativi alle imposte dirette (Ires e Irap). L'importo ripreso a tassazione ha determinato una rettifica della perdita fiscale Ires dell'esercizio 2007 per euro 228.161 e un maggior imponibile Irap di Euro 49.624, con conseguente maggior Irap dovuta di circa Euro 2.200. La società ha aderito al processo verbale di contestazione ai sensi dell'art. 5-bis del D. Lgs. n. 218/1997, definendo interamente la controversia. Si segnala comunque che il principale rilievo ai fini Ires, pari a euro 178.537, si riferisce ad una questione di competenza temporale in merito ad una differenza negativa di cambio, che ha in sostanza determinato la rilevazione della posta contabile oggetto di contestazione a decurtazione del reddito imponibile dell'esercizio 2007, anziché del 2006, generando così una corrispondente determinazione di eccesso di imposta versata relativamente a quest'ultimo esercizio. E' intenzione quindi della società procedere alla presentazione di un'istanza di rimborso per eccesso di imposta versata relativamente al periodo d'imposta 2006.

#### Impegni e garanzie

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

- 3.690 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (974 migliaia di euro) con scadenza media inferiore a tre anni e fitti passivi (2.716 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti per i leasing operativi sono così ripartiti:
  - entro un anno 937 migliaia di euro;
  - tra uno e cinque anni 2.753 migliaia di euro.
- 772 migliaia di euro per i canoni ancora da corrispondere alla società Solvay Solexis S.p.A., in relazione all'utilizzo, per un periodo di 99 anni a partire dal 2005, di un'area sita nel comune di Bussi sul Tirino (PE), su cui è stato costruito un impianto ad uso industriale per la produzione di Tetraconazolo.

Le passività potenziali connesse a garanzie prestate dalla società a favore di controllate, collegate, consociate e terzi per l'ottenimento di finanziamenti bancari sono illustrate nella nota n. 17.

In particolare a seguito del contratto di cessione della partecipazione della Isagro Italia S.r.l., ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l., alla Sumitomo Chemical Co. Ltd., Isagro S.p.A. ha in essere un impegno per le garanzie rilasciate all'acquirente, a fronte delle potenziali passività future, per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e 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. Tale garanzia comprende altresì l'indennizzo a favore di Sumitomo Chemical Co. Ltd., per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali presenti nel portafoglio di Isagro Italia S.r.l.

qualora, entro tre anni dalla data del closing dell'operazione, si dovesse procedere alla svalutazione di tali crediti.

Inoltre la società ha in essere garanzie rilasciate a favore della ex joint venture Sipcam Isagro Brasil S.A. (ora Sipcam UPL Brasil SA.) per 5.731 migliaia di euro per la concessione di linee di credito bancarie.

Le garanzie ricevute da Isagro S.p.A. ammontano a 4.390 migliaia di euro e si riferiscono a:

- garanzie ipotecarie (740 migliaia di euro) e fidejussioni (2.750 migliaia di euro) rilasciate dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.) quali garanzie del credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l.;
- garanzia rilasciata da Makhteshim Agan Holding B.V. quale garanzia del credito verso Magan Agrochemicals (500 migliaia di euro);
- garanzia rilasciata da Bank Handlowy per conto di Agrosimex Sp. z o.o. a garanzia dei crediti di Isagro S.p.A. verso la società Agrokon SP z o.o. (400 migliaia di euro).

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni della società, costituite in particolare da fidejussioni rilasciate a garanzia del corretto adempimento di obbligazioni contrattuali, ammontano a 9.192 migliaia di euro. Di seguito viene dato un dettaglio delle principali garanzie:

- fidejussioni rilasciate dalla Banca Popolare Commercio e Industria, per conto di Isagro S.p.A., a favore del MIUR in relazione al progetto di ricerca denominato "PNR – Tema 6" (1.604 migliaia di euro);
- fidejussioni rilasciate da Sun Insurance (1.248 migliaia di euro) a fronte del credito Iva del Gruppo e della controllante Isagro S.p.A.;
- fidejussione rilasciata da Unicredit Banca d'Impresa a favore di Solvay Solexis S.p.A. (1.340 migliaia di euro) a garanzia del pagamento da parte di Isagro S.p.A. delle somme connesse all'acquisto della materia prima tetrafluoroetilene per il periodo 2006-2011, con scadenza 28 marzo 2012;
- fidejussione rilasciata da Monte dei Paschi di Siena a favore di Regentstreet B.V. a garanzia dell'operazione di cessione della partecipazione nella Società Sipcam Isagro Brasil S.A., per un totale di 5.000 migliaia di euro e della durata di cinque anni.

La società ha inoltre prestato garanzie contrattuali ad integrazione della suddetta fidejussione bancaria, alla società acquirente Regentstreet B.V., come previsto dal contratto di cessione, per un totale di 15.000 migliaia di euro, quale copertura di future eventuali passività per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristiche. La copertura totale relativa all'operazione di cessione ammonta a 20.000 migliaia di euro, pari al prezzo di cessione. La scadenza di tali garanzie è correlata ai termini di prescrizione e decadenza degli eventi cui sono collegate.

### **39. Informativa sulle parti correlate**

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

- società controllate;
- società a controllo congiunto;
- società collegate;

- società controllanti;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della società, di sue controllate e joint-ventures e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga una partecipazione superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione superiore al 5% e la stipulazione di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato;
- amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche e relativi familiari.

Le seguenti tabelle evidenziano i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse categorie di parti correlate, per gli esercizi 2011 e 2010:

Conto economico	2011	di cui parti correlate					Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società controllate	Società a controllo congiunto	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		
Ricavi	109.135	14.432	263	0	0	2.761	17.456	15,99%
Altri ricavi operativi	5.170	1.722	625	0	49	1	2.397	46,36%
Materie prime e materiali di cons. utilizzati	73.710	11.390	1.644	0	0	192	13.226	17,94%
Costi per servizi	19.524	8.356	1	0	0	170	8.527	43,67%
Costi del personale	15.591	47	0	0	0	0	47	0,30%
Altri costi operativi	1.444	125	0	0	0	0	125	8,66%
Proventi finanziari	1.456	347	30	0	0	112	489	33,59%
Oneri Finanziari	(8.298)	0	0	0	(48)	0	(48)	0,58%

Conto economico	2010	di cui parti correlate					Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società controllate	Società a controllo congiunto	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		
Ricavi	98.895	9.823	31.389	0	0	4.037	45.249	45,75%
Altri ricavi operativi	5.454	1.546	1.573	0	50	114	3.283	60,19%
Materie prime e mat. di cons.utilizzati	64.501	10.436	155	0	0	152	10.743	16,66%

Costi per servizi	19.300	10.777	32	0	0	91	10.900	56,48%
Costi del personale	15.558	2	(2)	0	0	0	0	0%
Altri costi operativi	1.257	217	19	0	0	0	236	18,77%
Proventi finanziari	5.826	688	978	0	0	0	1.666	28,60%
Oneri finanziari	(6.280)	(6)	0	0	0	0	(6)	0,10%

di cui parti correlate

Stato Patrimoniale	Al 31 dic 2011	Società controllate	Società a controllo congiunto	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	1.582	0	1.158	0	0	193	1.351	85,40%
Crediti comm.li	39.483	5.901	167	0	0	1.869	7.937	20,10%
Altre attività e crediti diversi correnti	3.775	1.284	346	0	34	20	1.684	44,61%
Crediti finanziari e altre attività fin.correnti	4.565	1.545	0	0	0	39	1.584	34,70%
Debiti finanziari e altre pass. fin. correnti	56.705	0	0	0	0	0	0	0,00%
Debiti comm.li	39.476	12.840	724	0	0	421	13.985	35,43%
Altre passività e debiti diversi correnti	3.358	90	501	0	0	0	591	17,60%

di cui parti correlate

Stato Patrimoniale	Al 31 dic 2010	Società controllate	Società a controllo congiunto	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	471	0	421	0	0	0	421	89,38%
Crediti comm.li	43.346	4.112	15.100	161	0	601	19.974	46,08%
Altre attività e crediti diversi correnti	4.375	1.052	436	0	32	0	1.520	34,74%
Crediti finanziari e altre attività fin.correnti	7.110	3.190	3.441	0	0	0	6.631	93,26%

Debiti finanziari e altre pass. fin. correnti	79.325	766	0	0	0	0	766	0,97%
Debiti comm.li	34.224	11.541	113	0	0	71	11.725	34,26%
Altre passività e debiti diversi correnti	4.516	52	0	0	0	0	52	1,15%

I valori sopra esposti, dettagliati per società nelle tabelle seguenti, si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti e vendite di prodotti, compensi di lavorazione, prestazione di servizi amministrativi, di ricerca, di marketing e di logistica), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari (concessione di finanziamenti) le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.

I rapporti con società controllanti (Holdisa, Manisa e Piemme) si limitano all'effettuazione di prestazioni amministrative da parte della società.

*Rapporti verso società controllate*

. Ricavi

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Asia Agro Ltd	1.047	771
Isagro Colombia S.A.S.	494	0
Isagro Espana SL	4.173	4.872
Isagro France S.A.R.L.	0	195
Isagro U.S.A. Inc.	8.718	3.985
<b>Totale ricavi verso società controllate</b>	<b>14.432</b>	<b>9.823</b>

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Ricerca S.r.l.	1.103	931
Isagro Asia Agro Ltd	70	70
Isagro Espana SL	100	100
Isagro France S.A.R.L.	0	60
Isagro Hellas LTD	67	67
Isagro U.S.A. Inc.	382	318
<b>Totale altri ricavi operativi verso società controllate</b>	<b>1.722</b>	<b>1.546</b>

. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Ricerca S.r.l.	538	93
Isagro Asia Agro Ltd	10.852	10.323
Isagro France S.A.R.L.	0	20
<b>Totale materie prime materiali cons. verso società controllate</b>	<b>11.390</b>	<b>10.436</b>

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Ricerca S.r.l.	7.108	9.507
Isagro Asia Agro Ltd	128	260
Isagro Brasil LTDA	520	503
Isagro Colombia S.A.S.	1	0
Isagro Espana SL	209	0
Isagro Hellas LTD	60	81
Isagro Shanghai	81	85
Isagro U.S.A. Inc.	249	341
<b>Totale costi per servizi e prestazioni verso soc. controllate</b>	<b>8.356</b>	<b>10.777</b>

. Costi del personale in migliaia di euro	2011	2010
Isagro U.S.A. Inc.	0	2
Isagro Ricerca S.r.l.	47	0
<b>Totale costi del personale verso controllate</b>	<b>47</b>	<b>2</b>

. Altri costi operativi in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Brasil LTDA	28	81
Isagro Hellas LTD	20	0
Isagro Espana SL	14	0
Isagro Ricerca S.r.l.	1	1
Isagro Shanghai	0	3
Isagro U.S.A. Inc.	62	132
<b>Totale altri costi operativi verso società controllate</b>	<b>125</b>	<b>217</b>

. (Oneri)/proventi finanziari netti in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Ricerca S.r.l.	83	48
Isagro Asia Agro Ltd	4	17
Isagro Espana SL	240	266
Isagro France S.A.R.L.	0	324
Isagro U.S.A. Inc.	20	27
<b>Totale (Oneri)/proventi finanziari netti verso soc.controllate</b>	<b>347</b>	<b>682</b>

La voce “(Oneri)/proventi finanziari netti” comprende i dividendi da società controllate per 240 migliaia di euro.

. Crediti commerciali in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Asia Agro Ltd	0	68
Isagro Colombia S.A.S.	197	0
Isagro Espana SL	553	1.000
Isagro France S.A.R.L.	0	150
Isagro U.S.A. Inc.	5.151	2.894
<b>Totale crediti commerciali verso società controllate</b>	<b>5.901</b>	<b>4.112</b>

. Altre attività e crediti diversi correnti in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Ricerca S.r.l.	577	406
Isagro Chile	4	4
Isagro Espana SL	100	100
Isagro France S.A.R.L.	0	60
Isagro Hellas LTD	67	67
Isagro Asia Agro LTD	70	70
Isagro U.S.A. Inc.	466	345
<b>Totale altre attività e crediti div.correnti verso società controllate</b>	<b>1.284</b>	<b>1.052</b>

. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Ricerca S.r.l.	448	1.089
Isagro Asia Agro Ltd	0	517
Isagro U.S.A. Inc.	1.097	1.584
<b>Totale crediti fin. e altre attività fin.correnti verso soc.controllate</b>	<b>1.545</b>	<b>3.190</b>

. Debiti finanziari e altre passività finanziarie correnti

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro France S.A.R.L.	0	766
<b>Totale debiti finanziari e altre passività fin.correnti v/controllate</b>	<b>0</b>	<b>766</b>

. Debiti commerciali

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Ricerca S.r.l.	3.772	3.508
Isagro Asia Agro Ltd	8.667	7.517
Isagro Espana SL	11	0
Isagro France S.A.R.L.	0	20
Isagro Shanghai	61	88
Isagro U.S.A. Inc.	63	246
Isagro Brasil LTDA	266	162
<b>Totale debiti commerciali verso società controllate</b>	<b>12.840</b>	<b>11.541</b>

. Alte passività e debiti diversi correnti

in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Asia Agro Ltd	67	31
Isagro Ricerca S.r.l.	1	0
Isagro Hellas LTD	22	21
<b>Totale altre passività e deb. diversi correnti verso controllate</b>	<b>90</b>	<b>52</b>

*Rapporti verso società a controllo congiunto*

. Ricavi

in migliaia di euro	2011	2010
Agromax	0	425
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	25.598
Isem S.r.l.	263	0
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.)	0	438
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	4.928
<b>Totale ricavi verso società a controllo congiunto</b>	<b>263</b>	<b>31.389</b>

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	1.492
Isagro Sipcam International S.r.l.	26	65
Isem S.r.l.	599	0
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	16
<b>Totale altri ricavi operativi verso società controllo congiunto</b>	<b>625</b>	<b>1.573</b>

. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

in migliaia di euro	2011	2010
Isem S.r.l.	1.644	0
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	115
Agromax	0	40
<b>Totale materie prime materiali cons. verso società contr. congiunto</b>	<b>1.644</b>	<b>155</b>

. Costi per servizi e prestazioni		
in migliaia di euro	2011	2010
Isem S.r.l.	1	0
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	30
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	2
Totale costi per servizi e prestazioni soc. controllo congiunto	<b>1</b>	<b>32</b>
. Costi del personale		
in migliaia di euro	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	1
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.)	0	(3)
Totale costi del personale verso soc.controllo cong.	<b>0</b>	<b>(2)</b>
. Altri costi operativi		
in migliaia di euro	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	11
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.)	0	8
Totale altri costi operativi verso soc.a controllo congiunto	<b>0</b>	<b>19</b>
.(Oneri)proventi finanziari netti		
in migliaia di euro	2011	2010
Isem S.r.l.	8	0
Isagro Sipcam International s.r.l.	22	82
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	881
Agromax	0	15
Totale(oneri) proventi finanziari netti verso soc.a controllo congiunto	<b>30</b>	<b>978</b>
. Crediti e altre attività finanziarie non correnti		
in migliaia di euro	2011	2010
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	421
Isem S.r.l.	1.158	0
Totale crediti altre attività finanziarie non correnti verso soc.a controllo congiunto	<b>1.158</b>	<b>421</b>
. Crediti commerciali		
in migliaia di euro	2011	2010
Isem S.r.l.	167	0
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	9.029
Agromax	0	709
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.)	0	194
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	5.168
Totale crediti commerciali verso società a controllo congiunto	<b>167</b>	<b>15.100</b>
. Altre attività e crediti diversi correnti		
in migliaia di euro	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l. )	0	359
Isem S.r.l.	335	0
Isagro Sipcam International s.r.l.	11	54
Agromax	0	17
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.)	0	2
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	4
Totale altre attività e crediti diversi correnti verso soc. a controllo congiunto	<b>346</b>	<b>436</b>

. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		
in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Sipcam International s.r.l.	0	2.706
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	735
Totale crediti fin.e altre attività fin. correnti verso soc. a controllo congiunto	<b>0</b>	<b>3.441</b>
. Debiti commerciali		
in migliaia di euro	2011	2010
Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.)	0	67
Isem S.r.l.	724	0
Agromax	0	43
Isagro Colombia S.A.S. (già Barpen International S.A.)	0	0
Sipcam UPL Brasil S.A. (già Sipcam Isagro Brasil S.A.)	0	3
Totale debiti commerciali verso società a controllo congiunto.	<b>724</b>	<b>113</b>
. Altre passività e debiti diversi correnti		
in migliaia di euro	2011	2010
Isagro Sipcam International s.r.l.	501	0
Totale Altre passività e debiti diversi correnti verso società a controllo congiunto.	<b>501</b>	<b>0</b>

Per il commento ed il dettaglio delle voci “crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti” e “crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” si rimanda alle note 6 e 13.

*Rapporti verso società collegate*

. Crediti commerciali		
in migliaia di euro	2011	2010
Reiver International S.A.	0	161
Totale crediti commerciali verso società collegate	<b>0</b>	<b>161</b>

*Rapporti verso altre parti correlate*

. Ricavi		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	2.761	833
Phyteurop S.A.	0	3.204
Totale ricavi verso altre parti correlate	<b>2.761</b>	<b>4.037</b>

.Altri ricavi operativi		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	1	114
Totale altri ricavi operativi verso altre parti correlate	<b>1</b>	<b>114</b>

. Materie prime e materiali di consumo utilizzati		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	192	152
Totale acquisti materie prime e materiali di consumo utilizzati verso altre parti correlate	<b>192</b>	<b>152</b>

. Costi per servizi e prestazioni		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	170	82
Phyteurop S.A.	0	9
Totale costi per servizi e prestazioni verso altre parti correlate	<b>170</b>	<b>91</b>
. (Oneri) proventi finanziari netti		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	112	0
Totale (Oneri) proventi finanziari netti verso altre parti correlate	<b>112</b>	<b>0</b>
. Crediti e altre attività finanziarie non correnti		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	193	0
Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti verso altre parti correlate	<b>193</b>	<b>0</b>
. Crediti commerciali		
in migliaia di euro	2011	2010
Phyteurop S.A.	0	403
Gr. Sipcam/Oxon	1.869	198
Totale crediti commerciali verso altre parti correlate	<b>1.869</b>	<b>601</b>
. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	39	0
Totale crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso altre parti correlate	<b>39</b>	<b>0</b>
. Altre attività e crediti diversi correnti		
in migliaia di euro	2011	2010
Gr. Sipcam/Oxon	20	0
Totale altre attività e crediti diversi correnti verso altre parti correlate	<b>20</b>	<b>0</b>
. Debiti commerciali		
in migliaia di euro	2011	2010
Phyteurop S.A.	0	9
Gr. Sipcam/Oxon	421	62
Totale debiti commerciali verso altre parti correlate	<b>421</b>	<b>71</b>

Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche

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

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente e AD	3 anni	500.000	102.079	
Maurizio Basile	Vice presidente	3 anni	50.000	99	
Lucio Zuccarello	Consigliere	3 anni	160.000	21.997	
Aldo Marsegaglia	Consigliere delegato QSA	3 anni	120.000		
Paolo Piccardi	Consigliere	3 anni	76.500	150	
Tommaso Quattrin	Membro del Comitato per il controllo interno	3 anni	30.000		7.500
Renato Ugo	Membro del Comitato per il controllo interno	3 anni	21.500		
Carlo Porcari	Consigliere	3 anni	21.000		
Roberto de Cardona	Membro del Comitato per il controllo interno	3 anni	22.500		
Antonio Zoncada	Consigliere indipendente	3 anni	18.500		
<i>Dirigenti:</i>					
Alessandro Mariani	ex Chief Operating Officer (COO)			20.016	121.259
<i>Familiari dei soggetti (amministratori o direttori) con responsabilità strategiche:</i>					
Alessandra Basile	Responsabile Corporate Sviluppo e Relazioni Interne			10.958	35.732
<i>Sindaci:</i>					
Piero Gennari	Presidente	3 anni	31.720		
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	22.050		
Luigi Serafini	Sindaco effettivo	3 anni	24.128		

Si segnala che il Consiglio di amministrazione scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, mentre il Collegio Sindacale scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

**40. Livelli gerarchici di valutazione del *fair value***

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value*, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati 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 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 2011, per livello gerarchico di valutazione di *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività valutate al <i>fair value</i> :				
- altre attività finanziarie non correnti	-	-	-	-
- altre attività finanziarie correnti	-	503	-	503
<b>Totale Attività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>503</b>	<b>-</b>	<b>503</b>
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> :				
- altre passività finanziarie non correnti	-	(79)	-	(79)
- altre passività finanziarie correnti	-	(1.968)	-	(1.968)
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>(2.047)</b>	<b>-</b>	<b>(2.047)</b>

Nel corso dell'esercizio 2011 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.

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

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

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

#### Quadro di riferimento

Il mercato agrofarmaceutico, nel quale la Società opera, è stato caratterizzato nel 2011 da una importante crescita, in termini sia nominali che reali, e da un buon andamento dei prezzi in generale, sostenuti peraltro da quelli delle principali *commodity* agricole; una eccezione a quanto esposto è stata rappresentata dai fungicidi rameici, la cui dinamica di prezzo, come di consueto, ha invece seguito l'andamento del costo della materia prima.

In questo quadro di riferimento la Società ha operato per controllare le variabili finanziarie sopra indicate attivando le opportune politiche al fine di minimizzare i summenzionati 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 derivati, si possono identificare due tipologie di coperture: (a) 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) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di business, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili e sono, quindi, classificate "di *trading*".  
Si ricorda che Isagro non stipula contratti derivati a fini speculativi.

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

Isagro segue una politica di copertura dei flussi di cassa attesi in divise estere (in particolare dollari americani). A tal fine viene utilizzata una tipologia di contratto derivato del tipo forward/swap che non presenta rischi diversi da quelli esistenti al momento della loro stipula.

La determinazione del valore delle coperture avviene sulla base della bilancia valutaria. Il fine della copertura è quello di "proteggere" il margine delle vendite.

Si stima che per ogni 1% di variazione del tasso di cambio verso il dollaro americano, principale moneta estera di riferimento, l'impatto economico sui ricavi di vendita al lordo delle tasse sia tra 0,2 e 0,3 milioni di euro.

Vale la pena evidenziare, peraltro, che tale *range* di valori andrà sempre più a tendere verso la parte alta dell'intervallo e a superarla, nella misura in cui continuerà il recente *trend* di crescita del fatturato in aree geografiche denominate dalla divisa Dollaro USA.

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

Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento a medio/lungo termine soggetto alla variazione dei tassi d'interesse, viene utilizzato un contratto derivato denominato "interest rate swap".

Tale contratto viene posto in essere con nozionale che parzialmente copre l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi di interesse, con identiche date di scadenza a quelle della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tale contratto è bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Le coperture vengono effettuate con un ottica di corrispondenza con il piano di ammortamento di ogni finanziamento (*hedge accounting*).

L'indebitamento a breve "commerciale" non viene coperto in quanto per sua natura fluttuante; inoltre, la variazione del suo costo in definitiva influenza la politica dei prezzi di vendita.

Si stima che, relativamente ai finanziamenti a tasso variabile, una variazione di 50 bpts comporta nel 2011, al lordo delle tasse, un costo di circa 280 migliaia di euro su base annua.

#### 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 "*future*".

Occorre rilevare che, fino al 30 settembre 2011, la Società procedeva, solitamente all'inizio dell'esercizio, ad effettuare coperture pari a circa il 50% dei fabbisogni di rame rottame legato alle

vendite di prodotti formulati, lasciando invece non coperte le vendite attese nell'esercizio di prodotti c.d. "tecnici", il cui prezzo di vendita è funzione diretta dell'andamento del prezzo della materia prima, e rinviando nel corso dell'anno la decisione di eventuale copertura dei quantitativi rimanenti.

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

Detta metodologia, pertanto, efficace in momenti temporali caratterizzati da bassa volatilità, non ha potuto garantire un'adeguata copertura in momenti contraddistinti da volatilità elevata: per tale ragione, la Direzione Finanza e Controllo della Società, 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, permetterà 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, permetterà una più efficiente gestione del *business* rame nel suo complesso, a partire dalla fissazione dei prezzi di vendita.

#### d) Gestione del rischio di liquidità

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

Si fa notare che l'indebitamento della società è distribuito tra diversi istituti bancari, il che si traduce in una diminuzione del rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante.

Da un punto di vista operativo la società controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, dei flussi degli incassi e dei pagamenti attesi. Sulla base dei

risultati della pianificazione finanziaria si individuano i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura.

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

<b>31/12/2011</b>	A vista	< 3 mesi	tra 3 e 12 mesi	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	15.310	23.292	18.272	1.000	0	57.874
Strumenti derivati	0	703	1.265	79	0	2.047
Debiti commerciali	5.032	10.155	24.289	0	0	39.476
Debiti tributari	0	0	0	0	0	0
Altre passività e debiti diversi	2.785	37	285	0	0	3.107
<b>TOTALE</b>	<b>23.127</b>	<b>34.187</b>	<b>44.111</b>	<b>1.079</b>	<b>0</b>	<b>102.504</b>

<b>31/12/2010</b>	A vista	< 3 mesi	tra 3 e 12 mesi	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	25.604	29.305	26.225	20.554	0	101.688
Strumenti derivati	0	691	1.142	326	0	2.159
Debiti commerciali	7.471	10.105	16.648	0	0	34.224
Debiti tributari	0	0	0	0	0	0
Altre passività e debiti diversi	3.047	51	251	0	0	3.349
<b>TOTALE</b>	<b>36.122</b>	<b>40.152</b>	<b>44.266</b>	<b>20.880</b>	<b>0</b>	<b>141.420</b>

Come già evidenziato, la recente crisi finanziaria internazionale ha interessato anche il settore degli agrofarmaci, per quanto con effetti in larga parte di natura “una tantum”. In tale contesto, la strategia finanziaria della Società è incentrata:

- (i) in una prospettiva di breve termine, nell’ottenimento di nuove linee finanziarie flessibili a breve termine da parte di istituti finanziari a supporto dello sviluppo delle vendite, la riduzione dei termini di vendita in particolare per i prodotti rameici e, infine, l’ottenimento di condizioni di acquisto con termini di pagamento coerenti con i termini di vendita.
- (ii) in una prospettiva di breve/medio termine:
  - un progressivo maggior finanziamento del capitale fisso con mezzi propri attraverso la generazione di cassa da operazioni strategiche peraltro già finalizzate,
  - il mantenimento dei debiti finanziari verso banche per “coprire” i fabbisogni di capitale circolante.

Si evidenzia che le linee disponibili al 31 dicembre 2011, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l’anno 2012 e ancor più per le operazioni straordinarie di cessione già finalizzate nel gennaio 2011, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale.

Per una più approfondita analisi delle politiche di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla gestione denominato “Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale”.

e) Gestione del capitale.

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

f) Gestione del rischio di credito

E' politica della società l'assegnazione del fido ai clienti dopo avere valutato la struttura economica patrimoniale del cliente, la sua performance di pagamento negli anni e tutte le altre informazioni disponibili sul mercato e cioè i normali strumenti impiegati nel determinare la "solvibilità" del cliente. Al fine di limitare taluni rischi cliente/paese si fa ricorso a lettere di credito, coperture assicurative, *factoring pro-soluto* o anche a sconti finanziari per pagamenti anticipati.

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

	31.12.2011	31.12.2010
crediti commerciali	40.741	43.999
altre attività e crediti diversi (esclusi i risconti)	4.950	5.888
crediti tributari	1.527	1.517
strumenti derivati	504	3.899
crediti finanziari	6.147	7.581
disponibilità liquide (esclusa la cassa)	6.562	3.614
	60.431	66.498
garanzie concesse	15.822	34.704
<b>Totale rischio di credito</b>	<b>76.253</b>	<b>101.202</b>

Si segnala altresì che la società ha ricevuto garanzie dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.), per un ammontare pari a 3.490 migliaia di euro, in relazione al credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l..

g) Variazioni delle condizioni climatiche

L'utilizzo di agrofarmaci è influenzato dalle condizioni climatiche: umidità, piovosità, temperatura. Ad oggi la società segue la politica della diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di mercati di entrambi gli emisferi.

#### 42. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2011, così come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, sono state illustrate nelle note 24 e 29 cui si rimanda. La seguente tabella evidenzia gli effetti di tali operazioni sui risultati economici e sui flussi finanziari degli esercizi 2010 e 2011.

	Effetto lordo a conto economico	Effetto fiscale correlato	Effetto netto a conto economico	Flusso finanziario correlato (al netto dell'I.V.A. e prima delle imposte)
<u>Anno 2011</u>				
Altri costi non ricorrenti: - accantonamento al fondo spese per interventi di bonifica	(1.000)	314	(686)	0
<u>Anno 2010</u>				
Altri ricavi non ricorrenti: - vendita fungicida Dimetoato	7.955	(2.498)	5.457	9.738

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2011 la società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

#### 44. Eventi successivi al 31 dicembre 2011

Alla data di chiusura del presente bilancio non sono presenti eventi successivi di rilievo.

#### 45. Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497 bis, comma 4 del Codice civile, di seguito vengono riportati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla controllante Holdisa S.r.l. (esercizio 2010/2011), in quanto esercitante attività di direzione e coordinamento in Isagro S.p.A..

Bilancio di esercizio di Holdisa S.r.l. al 30 giugno 2011:

(importi in migliaia di euro)

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
<b>ATTIVO</b>		
A) Credito verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
B) Immobilizzazioni	5.823	5.823
C) Attivo circolante	2.625	43
D) Ratei e risconti	0	0
Totale attivo	8.448	5.866
<b>PASSIVO</b>		
A) Patrimonio netto:		
- Capitale sociale	520	520
- Riserve	5.063	5.146
- Utile (perdita) dell'esercizio	2.816	(84)
B) Fondi per rischi e oneri	0	0
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0	0
D) Debiti	49	284
E) Ratei e risconti	0	0
Totale passivo	8.448	5.866
Garanzie, impegni e altri rischi	0	0

(importi in migliaia di euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2009/2010</b>
A) Valore della produzione	0	0
B) Costi della produzione	(57)	(60)
C) Proventi e oneri finanziari	2.871	(10)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0
E) Proventi e oneri straordinari	2	(14)
Imposte sul reddito d'esercizio	0	0
Utile (perdita) dell'esercizio	2.816	(84)

#### **46. Pubblicità dei corrispettivi di revisione**

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

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young Spa	Isagro Spa	160
Servizi di attestazione			0
Servizi di consulenza fiscale			0
Altri servizi	Reconta Ernst & Young Spa	Isagro Spa	79

La voce "revisione contabile" include i corrispettivi per le verifiche periodiche previste dall'art. 155 comma 1 lettera a) del T.U.. Si segnala inoltre che, come previsto dalla circolare Assirevi n. 118, i corrispettivi indicati includono le eventuali indicizzazioni ma non le spese.

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

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	i) Reconta Ernst & Young Spa	Controllate italiane	41
	ii) Rete della Reconta Ernst & Young	Controllate estere	76
Servizi di attestazione	i) Reconta Ernst & Young Spa	Controllate italiane	3
Servizi di consulenza fiscale			0
Altri servizi			0

#### 47. 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)	707/2004-2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-108/2006-69/2009-1136/2009-662/2010-574/2010-119/2011
IFRS	2	Pagamenti basati sulle azioni	211/2005-1261/2008-243/2010-244/2010
IFRS	3	Aggregazioni aziendali	2236/2004-495/2009-119/2011
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
IFRS	6	Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie	1910/2005-108/2006
IFRS	7	Strumenti finanziari: informazioni integrative	108/2006-1165/2009-574/2010-119/2011-1205/2011
IFRS	8	Settori operativi	1358/2007-632/2010-243/2010
IAS	1	Presentazione del bilancio	2236/2004-2238/2004-1910/2005-108/2006-1274/2008-53/2009-70/2009-243/2010-119/2011
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
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
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
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
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
IAS	26	Fondi di previdenza	1725/2003
IAS	27	Bilancio consolidato e separato	2236/2004-2238/2004-69/2009-70/2009-494/2009-119/2011
IAS	28	Partecipazioni in collegate	2236/2004-2238/2004-70/2009
IAS	29	Informazioni contabili in economie iperinflazionate	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	31	Partecipazioni in joint venture	2236/2004-2238/2004-70/2009
IAS	32	Strumenti finanziari: esposizione in bilancio	2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1864/2005-108/2006-53/2009-1293/2009
IAS	33	Utile per azione	2236/2004-2238/2004-211/2005-108/2006
IAS	34	Bilanci intermedi	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009-119/2011
IAS	36	Riduzione durevole di valore delle attività	2236/2004-2238/2004-70/2009-243/2010
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
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
IAS	40	Investimenti immobiliari	2236/2004-2238/2004-70/2009
IAS	41	Agricoltura	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009
<b>Documenti interpretativi</b>			<b>Regolamento di omologazione</b>

IFRIC	1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività similari	2237/2004
IFRIC	2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	1073/2005
IFRIC	4	Determinare se un accordo contiene un leasing	1910/2005
IFRIC	5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali	1910/2005
IFRIC	6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – Rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche	108/2006
IFRIC	7	Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate	708/2006
IFRIC	8	Scopo dell'IFRS 2	1329/2006
IFRIC	9	Rideterminazione dei derivati incorporati	1329/2006-1171/2009-243/2010
IFRIC	10	Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore	610/2007
IFRIC	11	Ifrs 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo	611/2007
IFRIC	12	Accordi per servizi in concessione	254/2009
IFRIC	13	Programmi di fidelizzazione alla clientela	1262/2008-119/2011
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
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
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
SIC	13	Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo	1725/2003-2238/2004
SIC	15	Leasing operativo – Incentivi	1725/2003
SIC	21	Imposte sul reddito – Recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili	1725/2003-2238/2004
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

Il Consiglio di Amministrazione

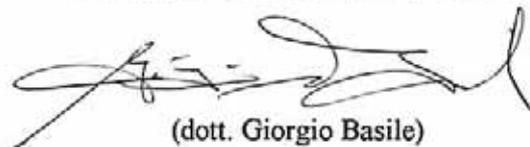
Milano, 13 marzo 2012

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

1. I sottoscritti dott. Giorgio Basile, Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e dott. Maurizio Basile, 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 di esercizio nel corso dell'esercizio 2011.
  
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
  
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio di esercizio di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2011:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;
  - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 13 marzo 2012

Presidente e Amministratore Delegato



(dott. Giorgio Basile)

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



(dott. Maurizio Basile)



BILANCI  
SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE



## Isagro Argentina IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets			-
Goodwill			-
Intangible Assets			-
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments		36	6
Receivables and other non current assets			-
Deferred tax assets		26.926	4.836
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		26.962	4.842
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories			-
Trade receivables			-
Other receivables		49.162	8.830
Tax assets			-
Financial assets			-
Cash and cash equivalents		53.684	9.642
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		102.846	18.472
<b>TOTAL ASSETS</b>		129.808	23.314
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		496.330	108.478
Reserves			
Exchange reserve/difference			(8.974)
Profits carried forward		(292.728)	(63.406)
Profits		(84.653)	(14.734)
<b>Total</b>		118.949	21.364
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		118.949	21.364
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities			-
Other non current liabilities			-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Trade payables		10.823	1.944
Current funds			-
Tax liabilities			-
Other liabilities		36	6
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		10.859	1.950
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		10.859	1.950
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		129.808	23.314

## Isagro Argentina IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue			-
Other income			-
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables			-
Personnel costs			-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets			-
Impairment of assets			-
Costs for services		78.942	13.740
Other operative costs		968	168
<b>Operative profit</b>		<b>(79.910)</b>	<b>(13.908)</b>
Net financial costs		(4.743)	(826)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(84.653)</b>	<b>(14.734)</b>
Income taxes		0	0
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(84.653)</b>	<b>(14.734)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(84.653)</b>	<b>(14.734)</b>

## Isagro Asia IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		447.018	6.505.581
Goodwill		6.070	88.338
Intangible Assets			-
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets		88.262	1.284.502
Deferred tax assets			-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		541.350	7.878.421
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		487.413	7.093.461
Trade receivables		1.052.398	15.315.850
Other receivables		106.253	1.546.330
Tax assets		91.471	1.331.204
Financial assets for derivatives		4.210	61.269
Cash and cash equivalents		679	9.882
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		1.742.424	25.357.996
<b>TOTAL ASSETS</b>		2.283.774	33.236.417
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		160.029	3.372.485
Reserves		551.716	11.412.993
Exchange Reserve/Difference			(5.469.615)
Profits carried forward		413.518	6.836.730
Profits		260.587	4.016.078
<b>Total</b>		1.385.850	20.168.671
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		1.385.850	20.168.671
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities		3.200	46.571
Other non current liabilities		44.934	653.937
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		48.134	700.508
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		301.930	4.394.074
Financial liabilities for derivatives			-
Trade payables		392.398	5.710.681
Current funds			-
Tax liabilities		109.726	1.596.874
Other liabilities		45.736	665.609
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		849.790	12.367.238
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		897.924	13.067.746
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		2.283.774	33.236.417

## Isagro Asia IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		2.384.814	36.753.963
Other income		54.907	846.208
Variation in stock of finished goods and work in progress		45.535	701.770
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables		1.370.783	21.126.054
Personnel costs		166.000	2.558.337
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets		76.673	1.181.659
Impairment of assets			-
Costs for services		371.498	5.725.404
Other operative costs		122.627	1.889.887
<b>Operative profit</b>		<b>377.675</b>	<b>5.820.600</b>
Net financial costs		10.152	156.459
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>387.827</b>	<b>5.977.059</b>
Income taxes		127.240	1.960.981
<b>Net Profit/loss</b>		<b>260.587</b>	<b>4.016.078</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>260.587</b>	<b>4.016.078</b>

## Isagro Australia IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets			-
Goodwill			-
Intangible Assets			-
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets			-
Deferred tax assets			-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories			-
Trade receivables			-
Other receivables			-
Tax assets			-
Financial assets			-
Cash and cash equivalents		20.311	15.964
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		20.311	15.964
<b>TOTAL ASSETS</b>		20.311	15.964
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		315.000	187.973
Reserves			
Exchange reserve/difference			1.313
Profits carried forward		(283.155)	(164.960)
Profits		(15.857)	(11.760)
<b>Total</b>		15.988	12.566
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		15.988	12.566
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities			-
Other non current liabilities			-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Trade payables		4.323	3.398
Current funds			-
Tax liabilities			-
Other liabilities			-
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		4.323	3.398
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		4.323	3.398
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		20.311	15.964

## Isagro Australia IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue			-
Other income			-
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables			-
Personnel costs			-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets			-
Impairment of assets			-
Costs for services		15.146	11.233
Other operative costs		430	319
<b>Operative profit</b>		<b>(15.576)</b>	<b>(11.552)</b>
Net financial costs		(281)	(208)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(15.857)</b>	<b>(11.760)</b>
Income taxes			-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(15.857)</b>	<b>(11.760)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(15.857)</b>	<b>(11.760)</b>

## Isagro Brasil IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		69.571	28.797
Goodwill			-
Intangible Assets		1.012.781	419.215
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets			-
Deferred tax assets		27.362	11.326
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		1.109.714	459.338
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories			-
Trade receivables		642.677	266.020
Other receivables		18.903	7.824
Tax assets			-
Financial assets		177.993	73.676
Cash and cash equivalents		4.695	1.943
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		844.268	349.463
<b>TOTAL ASSETS</b>		1.953.982	808.801
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		1.307.210	532.891
Reserves			
Exchange reserve/difference			21.216
Profits carried forward		241.282	83.129
Profits		234.152	100.644
<b>Total</b>		1.782.644	737.880
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		1.782.644	737.880
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		6.850	2.835
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities			-
Other non current liabilities			-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		6.850	2.835
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Trade payables			-
Current funds			-
Tax liabilities		21.533	8.913
Other liabilities		142.955	59.173
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		164.488	68.086
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		171.338	70.921
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		1.953.982	808.801

## Isagro Brasil IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		1.422.213	611.307
Other income		163.909	70.453
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables		3.162	1.359
Personnel costs		611.697	262.925
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets		112.833	48.499
- Depreciation Tangible assets		41.541	17.856
Impairment of assets			-
Costs for services		327.573	140.800
Other operative costs		236.418	101.619
<b>Operative profit</b>		<b>252.898</b>	<b>108.702</b>
Net financial costs		17.824	7.661
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>270.722</b>	<b>116.363</b>
Income taxes		36.570	15.719
<b>Net Profit/loss</b>		<b>234.152</b>	<b>100.644</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>234.152</b>	<b>100.644</b>

## Isagro Chile IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets			-
Goodwill			-
Intangible Assets			-
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets			-
Deferred tax assets			-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories			-
Trade receivables			-
Other receivables			-
Tax assets			-
Financial assets			-
Cash and cash equivalents		5.087.295	7.570
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		5.087.295	7.570
<b>TOTAL ASSETS</b>		5.087.295	7.570
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		15.455.760	20.000
Reserves			
Exchange reserve/(difference)			1.582
Profits carried forward		(9.649.040)	(12.947)
Profits		(5.251.631)	(7.810)
<b>Total</b>		555.089	825
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		555.089	825
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities			-
Other non current liabilities			-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Trade payables		4.521.095	6.728
Current funds			-
Tax liabilities			-
Other liabilities		11.111	17
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		4.532.206	6.745
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		4.532.206	6.745
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		5.087.295	7.570

## Isagro Chile IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue			-
Other income			-
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables			-
Personnel costs			-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets			-
Impairment of assets			-
Costs for services		1.337.397	1.989
Other operative costs		3.623.325	5.388
<b>Operative profit</b>		<b>(4.960.722)</b>	<b>(7.377)</b>
Net financial costs		(290.909)	(433)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(5.251.631)</b>	<b>(7.810)</b>
Income taxes			-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(5.251.631)</b>	<b>(7.810)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(5.251.631)</b>	<b>(7.810)</b>

## Isagro Colombia IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		131.356.187	52.321
Goodwill		-	-
Intangible Assets		71.693.500	28.557
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		147.362.032	58.697
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>350.411.719</b>	<b>139.575</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		1.974.814.670	786.600
Trade receivables		4.117.935.780	1.640.239
Other receivables		37.721.021	15.025
Tax assets		862.450.268	343.528
Financial assets		-	-
Current financial assets for derivatives and hedging		69.346.232	27.622
Cash and cash equivalents		1.640.860.188	653.581
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>8.703.128.159</b>	<b>3.466.595</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>9.053.539.878</b>	<b>3.606.170</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		362.654.120	139.209
Reserves		967.251.010	361.445
Exchange reserve/difference			49.760
Profits carried forward		686.776.689	256.556
Profits		407.126.455	158.473
<b>Total</b>		<b>2.423.808.274</b>	<b>965.443</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>2.423.808.274</b>	<b>965.443</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		833.333.334	331.930
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>833.333.334</b>	<b>331.930</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		2.442.338.049	972.822
Current financial liabilities for derivatives and hedging		-	-
Trade payables		2.836.256.554	1.129.726
Current funds		77.000.000	30.670
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		440.803.667	175.579
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>5.796.398.270</b>	<b>2.308.797</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>6.629.731.604</b>	<b>2.640.727</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>9.053.539.878</b>	<b>3.606.170</b>

## Isagro Colombia IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro	March 31st 2011 (50%)	PL of the period
Revenue		12.379.656.384	4.817.174	382.717	4.434.457
Other income		169.562.929	65.980	8.060	57.920
Variation in stock of finished goods and work in progress		453.609.714	176.509	11.190	165.319
Costs for capitalized internal works			-	-	0
Raw materials and consumables		6.730.624.462	2.619.022	208.560	2.410.462
Personnel costs		2.052.606.517	798.711	91.799	706.912
Amortization/ Depreciation/ Write-downs					
- Amortization Intangible assets			-	-	0
- Depreciation Tangible assets		49.212.229	19.149	1.838	17.311
Impairment of assets			-	-	0
Costs for services		1.589.082.519	618.344	64.371	553.973
Other operative costs		788.895.956	306.975	23.624	283.351
<b>Operative profit</b>		<b>1.792.407.344</b>	<b>697.462</b>	<b>11.775</b>	<b>685.687</b>
Net financial costs		(989.719.743)	(385.120)	(49.713)	(335.407)
Profit/loss from controlled companies		-	-	-	0
Profit/loss from associated companies		-	-	-	0
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>802.687.601</b>	<b>312.342</b>	<b>(37.938)</b>	<b>350.280</b>
Income taxes		505.869.333	196.844	5.037	191.807
<b>Net Profit/loss</b>		<b>296.818.268</b>	<b>115.498</b>	<b>(42.975)</b>	<b>158.473</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>296.818.268</b>	<b>115.498</b>	<b>(42.975)</b>	<b>158.473</b>

## Isagro Espana IAS Balance sheet 31.12.2011

BALANCE SHEET	NOTES	IAS/IFRS BALANCE SHEET
<b>NON CURRENT ASSETS</b>		
Tangible fixed assets		1.829
Intangible fixed assets		0
Goodwill		0
Investments in controlled and associated companies		13.291
Other investments		0
Receivables and other non current assets		0
Non current financial assets for derivatives and hedging		0
Deferred tax assets		0
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>15.120</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>		
Inventories		683.994
Work in progress		0
Trade receivables		1.126.505
Other receivables and miscellaneous current assets		33.459
Tax assets		0
Financial receivables and other current financial assets		0
Current financial assets for derivatives and hedging		0
Cash and cash equivalents		36.720
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>1.880.678</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>1.895.798</b>
<b>NET EQUITY</b>		
Issued Capital		120.200
Reserves		24.043
Profits		457.504
<b>Total</b>		<b>601.747</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>601.747</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>		
Financial liabilities/borrowings and other non current financial liabilities		0
Non current financial liabilities for derivatives and hedging		0
Long term employee benefits		0
Non current funds		0
Deferred tax liabilities		0
Other non current liabilities		0
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>0</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>		
Financial liabilities/borrowings and other current financial liabilities		438.182
Current financial liabilities for derivatives and hedging		0
Trade payables		778.157
Current funds		24.030
Tax liabilities		23.776
Other liabilities		29.906
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>1.294.051</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>1.294.051</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>1.895.798</b>

## Isagro Espana IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	RECLASSIFIED BALANCE SHEET
Revenues		8.055.306
Other operating incomes		259.896
Raw materials and consumables		6.291.041
Costs for services		984.865
Personnel costs		795.687
Other operative costs		45.295
Change in stock of finished goods and work in progress		174.219
Costs for capitalized internal works		0
Amortization/ Depreciation:		
- Amortization of Intangible assets		0
- Depreciation of Tangible assets		1.024
Impairment of assets		0
<b>Operative profit/(loss)</b>		<b>371.509</b>
Net financial costs		(5.552)
Profit/loss from controlled companies		0
Profit/loss from associated companies		0
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>365.957</b>
Income taxes		109.787
<b>Net Profit/loss</b>		<b>256.170</b>

## Isagro Hellas IAS Balance sheet 31.12.2011

BALANCE SHEET	NOTES	IAS/IFRS BALANCE SHEET
<b>NON CURRENT ASSETS</b>		
Tangible fixed assets		0
Intangible fixed assets		0
Goodwill		0
Investments in controlled and associated companies		0
Other investments		0
Receivables and other non current assets		1.400
Non current financial assets for derivatives and hedging		0
Deferred tax assets		4.387
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>5.787</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>		
Inventories		0
Work in progress		0
Trade receivables		21.712
Other receivables and miscellaneous current assets		19.713
Tax assets		39.015
Financial receivables and other current financial assets		0
Current financial assets for derivatives and hedging		0
Cash and cash equivalents		45.080
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>125.520</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>131.307</b>
<b>NET EQUITY</b>		
Issued Capital		18.000
Reserves		7.701
Profits		27.413
<b>Total</b>		<b>53.114</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>53.114</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>		
Financial liabilities/borrowings and other non current financial liabilities		0
Non current financial liabilities for derivatives and hedging		0
Long term employee benefits		1.470
Non current funds		0
Deferred tax liabilities		0
Other non current liabilities		0
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>1.470</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>		
Financial liabilities/borrowings and other current financial liabilities		0
Current financial liabilities for derivatives and hedging		0
Trade payables		74.990
Current funds		0
Tax liabilities		0
Other liabilities		1.733
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>76.723</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>78.193</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>131.307</b>

## Isagro Hellas IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	RECLASSIFIED BALANCE SHEET
Revenues		112.332
Other operating incomes		0
Raw materials and consumables		172
Costs for services		96.547
Personnel costs		21.014
Other operative costs		34.179
Change in stock of finished goods and work in progress		0
Costs for capitalized internal works		0
Amortization/ Depreciation:		
- Amortization of Intangible assets		0
- Depreciation of Tangible assets		602
Impairment of assets		0
<b>Operative profit/(loss)</b>		<b>(40.182)</b>
Net financial costs		(162)
Profit/loss from controlled companies		0
Profit/loss from associated companies		0
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(40.344)</b>
Income taxes		(2.121)
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(38.223)</b>

**ISAGRO RICERCA S.r.l. - Una società di Isagro S.p.A.**

Sede legale: Via Fauser 4, 28100 - Novara

Capitale sociale: Euro 30.000 i.v.

Codice fiscale e P. IVA N. 11218240155

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

(importi in euro)

**SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA**

(euro)	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
Immobilizzazioni materiali	1	1.027.681	1.022.553
Immobilizzazioni immateriali	2	767	2.067
Avviamento		-	-
Partecipazioni		-	-
Crediti e altre attività finanziarie non correnti		-	-
Crediti e altre attività non correnti	3	3.757	3.757
Attività finanziarie per strumenti derivati		-	-
Imposte anticipate	4	43.151	17.747
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>1.075.356</b>	<b>1.046.124</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Rimanenze	5	-	437.722
Crediti commerciali	6	3.860.343	3.631.149
Altre attività e crediti diversi correnti	7	953.509	510.630
Crediti tributari	8	7.127	139.524
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		-	-
Attività finanziarie per strumenti derivati		-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	51.205	38.307
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>4.872.184</b>	<b>4.757.332</b>
<b>Attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>5.947.540</b>	<b>5.803.456</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale		30.000	30.000
Riserve		41.462	39.776
Utili a nuovo e di periodo		(39.302)	3.766
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	10	<b>32.160</b>	<b>73.542</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti		-	-
Passività finanziarie per strumenti derivati		-	-
Benefici per i dipendenti -TFR	11	542.224	674.343
Fondi non correnti		-	-
Imposte differite	4	62.890	13.777
Altre passività non correnti		-	-
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>605.114</b>	<b>688.120</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	12	452.830	1.428.311
Passività finanziarie per strumenti derivati		-	-
Debiti commerciali	13	4.003.316	3.135.414
Fondi correnti	14	13.198	-
Debiti tributari		16.542	-
Altre passività e debiti diversi correnti	15	824.380	478.069
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>5.310.266</b>	<b>5.041.794</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>5.915.380</b>	<b>5.729.914</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>		<b>5.947.540</b>	<b>5.803.456</b>

**ISAGRO RICERCA S.r.l. - Una società di Isagro S.p.A.**

Sede legale: Via Fauser 4, 28100 - Novara

Capitale sociale: Euro 30.000 i.v.

Codice fiscale e P. IVA N. 11218240155

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

(importi in euro)

**CONTO ECONOMICO SEPARATO**

(euro)	Note	2011	2010
Ricavi	16	9.997.819	9.962.526
Altri ricavi operativi	17	761.394	370.286
<b>Totale ricavi</b>		<b>10.759.213</b>	<b>10.332.812</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	18	(265.948)	(274.900)
Costi per servizi e prestazioni	19	(5.300.630)	(5.679.150)
Costi del personale	20	(4.174.230)	(3.716.972)
Altri costi operativi	21	(136.279)	(135.604)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione		(437.722)	(1.112)
Costi per lavori in economia capitalizzati		-	-
		<b>444.404</b>	<b>525.074</b>
Ammortamenti:			
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	22	(263.674)	(273.587)
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	22	(1.300)	(1.600)
Perdite di valore delle immobilizzazioni		-	-
		<b>179.430</b>	<b>249.887</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	23	(148.016)	(147.289)
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>		<b>31.414</b>	<b>102.598</b>
Imposte sul reddito	24	(72.796)	(68.875)
<b>Utile (perdita) netto derivante da attività in funzionamento</b>		<b>(41.382)</b>	<b>33.723</b>
<b>Risultato netto derivante da attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		-	-
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b>(41.382)</b>	<b>33.723</b>

**ISAGRO RICERCA S.r.l. - Una società di Isagro S.p.A.**

Sede legale: Via Fauser 4, 28100 - Novara

Capitale sociale: Euro 30.000 i.v.

Codice fiscale e P. IVA N. 11218240155

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

(importi in euro)

**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

(euro)	Note	2011	2010
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b>(41.382)</b>	<b>33.723</b>
Utile (perdita) da cash flow hedges		-	-
Imposte sul reddito		-	-
		-	-
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>(41.382)</b>	<b>33.723</b>

**ISAGRO RICERCA S.r.l. - Una società di Isagro S.p.A.**

Sede legale: Via Fauser 4, 28100 - Novara

Capitale sociale: Euro 30.000 i.v.

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

(importi in euro)

**RENDICONTO FINANZIARIO**

(euro)	Note	2011	2010
<b>Disponibilita' liquide iniziali</b>	9	<b>38.307</b>	<b>68.198</b>
<b><u>Attività operative</u></b>			
<b>Utile di periodo da attività in funzionamento</b>		<b>(41.382)</b>	<b>33.723</b>
- Ammortamento imm. materiali	22	263.674	273.587
- Ammortamento imm. immateriali	22	1.300	1.600
- Perdite di valore delle immobilizzazioni		-	-
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	11,14	(5.323)	55.301
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	17,21	-	-
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società controllanti		104.227	76.638
- Imposte sul reddito	24	<u>72.796</u>	<u>68.875</u>
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>		<i>395.292</i>	<i>509.724</i>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	6	(229.194)	(1.313.038)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	5	437.722	1.112
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	13	867.902	584.551
- Variazione netta altre attività/passività		(96.716)	(54.195)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	11,14	(113.598)	(512.601)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società controllanti pagati		(104.227)	(76.638)
- Imposte sul reddito pagate/compensate con altri tributi		100.000	(237.980)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>		<b>1.257.181</b>	<b>(1.099.065)</b>
<b><u>Attività di investimento</u></b>			
- (Investimenti)/disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali	2	0	0
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	1	(268.802)	(54.423)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali		-	-
- Disinvestimento di attività finanziarie		-	-
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>		<b>(268.802)</b>	<b>(54.423)</b>
<b><u>Attività di finanziamento</u></b>			
- Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	12	(975.481)	1.123.597
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari		-	-
- Distribuzione dividendi		-	-
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale		-	-
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>		<b>(975.481)</b>	<b>1.123.597</b>
<b>Flusso monetario da attività destinate alla dismissione</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>		<b>12.898</b>	<b>(29.891)</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	9	<b><u>51.205</u></b>	<b><u>38.307</u></b>

## Isagro Shanghai IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets			-
Goodwill			-
Intangible Assets			-
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets			-
Deferred tax assets			-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories			-
Trade receivables		475.000	58.219
Other receivables		75.822	9.293
Tax assets			-
Financial assets			-
Cash and cash equivalents		460.456	56.437
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		1.011.278	123.949
<b>TOTAL ASSETS</b>		1.011.278	123.949
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		1.609.546	166.224
Reserves			
Exchange reserve/difference			21.422
Profits carried forward		(584.638)	(62.482)
Profits		(39.993)	(4.446)
<b>Total</b>		984.915	120.718
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		984.915	120.718
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities			-
Other non current liabilities			-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Trade payables			-
Current funds			-
Tax liabilities			-
Other liabilities		26.363	3.231
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		26.363	3.231
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		26.363	3.231
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		1.011.278	123.949

## Isagro Shanghai IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		951.142	105.729
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables			-
Personnel costs		543.935	60.464
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets			-
Impairment of assets			-
Costs for services		373.506	41.519
Other operative costs		52.725	5.861
<b>Operative profit</b>		<b>(19.024)</b>	<b>(2.115)</b>
Net financial costs		(20.969)	(2.331)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(39.993)</b>	<b>(4.446)</b>
Income taxes			-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(39.993)</b>	<b>(4.446)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(39.993)</b>	<b>(4.446)</b>

**Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione**

**BILANCIO IFRS**

(importi in euro)

**STATO PATRIMONIALE**

(euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Immobilizzazioni materiali	-	-
Investimenti immobiliari	-	-
Immobilizzazioni immateriali	-	1.800.000
Avviamento	-	-
Partecipazioni	-	5.184.000
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	-	-
Crediti e altre attività non correnti	-	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	-	-
Imposte anticipate	16.348	238.676
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>16.348</b>	<b>7.222.676</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	-	-
Lavori in corso	-	-
Crediti commerciali	-	-
Altre attività e crediti diversi correnti	1.106.713	111.678
Crediti tributari	520	8.068
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	-	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	146.204	77.876
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>1.253.437</b>	<b>197.622</b>
<b>Attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.269.785</b>	<b>7.420.298</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale	1.000.000	1.000.000
Riserve	2.000.000	2.000.000
Utili a nuovo e di periodo	(1.875.844)	(1.701.080)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.124.156</b>	<b>1.298.920</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	-	-
Passività finanziarie per strumenti derivati	-	-
Benefici per i dipendenti -TFR	-	-
Fondi non correnti	-	-
Imposte differite	-	339.397
Altre passività non correnti	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>-</b>	<b>339.397</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	-	5.411.741
Passività finanziarie per strumenti derivati	-	-
Debiti commerciali	15.244	82.865
Fondi correnti	-	-
Debiti tributari	91.861	-
Altre passività e debiti diversi correnti	38.524	287.375
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>145.629</b>	<b>5.781.981</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>145.629</b>	<b>6.121.378</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>	<b>1.269.785</b>	<b>7.420.298</b>

## Isagro Sipcam International S.r.l. in liquidazione

### BILANCIO IFRS

(importi in euro)

#### CONTI ECONOMICI

(euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Ricavi	-	-
Altri ricavi operativi	1	972.976
<b>Totale ricavi</b>	<b>1</b>	<b>972.976</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	-	-
Costi per servizi e prestazioni	(190.118)	(150.336)
Costi del personale	-	-
Altri costi operativi	(12.885)	(2.038)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	-	-
Costi per lavori in economia capitalizzati	-	-
	<b>(203.002)</b>	<b>820.602</b>
Ammortamenti:		
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-	-
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-	(184)
Perdite di valore delle immobilizzazioni	-	(964.506)
	<b>(203.002)</b>	<b>(144.088)</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	3.031	(221.110)
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>	<b>(199.971)</b>	<b>(365.198)</b>
Imposte sul reddito	25.208	(70.099)
<b>Utile (perdita) netto derivante da attività in funzionamento</b>	<b>(174.763)</b>	<b>(435.297)</b>
<b>Risultato netto derivante da attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>(174.763)</b>	<b>(435.297)</b>

## Isagro South Africa IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets			-
Goodwill			-
Intangible Assets			-
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets			-
Deferred tax assets			-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories			-
Trade receivables			-
Other receivables			-
Tax assets			-
Financial assets			-
Cash and cash equivalents		76.069	7.256
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		76.069	7.256
<b>TOTAL ASSETS</b>		76.069	7.256
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		271.000	27.805
Reserves			
Exchange reserve/difference			(1.804)
Profits carried forward		(162.073)	(15.455)
Profits		(42.548)	(4.214)
<b>Total</b>		66.379	6.332
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		66.379	6.332
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities			-
Other non current liabilities			-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Trade payables		9.690	924
Current funds			-
Tax liabilities			-
Other liabilities			-
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		9.690	924
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		9.690	924
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		76.069	7.256

**Isagro South Africa IAS PL 31.12.2011**  
**PROFIT & LOSS IAS SCHEME**

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue			-
Other income			-
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables			-
Personnel costs			-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets			-
Impairment of assets			-
Costs for services		42.548	4.214
Other operative costs			-
<b>Operative profit</b>		<b>(42.548)</b>	<b>(4.214)</b>
Net financial costs			-
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(42.548)</b>	<b>(4.214)</b>
Income taxes			-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(42.548)</b>	<b>(4.214)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(42.548)</b>	<b>(4.214)</b>

## Isagro USA IAS Balance sheet 31.12.2011

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		12.907	9.975
Goodwill			-
Intangible Assets		992	767
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets		635.083	490.829
Deferred tax assets		521.423	402.986
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>1.170.405</b>	<b>904.557</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		7.497.495	5.794.493
Trade receivables		6.467.837	4.998.715
Other receivables		412.923	319.131
Tax assets			-
Financial assets			-
Cash and cash equivalents		426.552	329.664
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>14.804.807</b>	<b>11.442.003</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>15.975.212</b>	<b>12.346.560</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		1.500.000	1.175.014
Reserves			
Exchange reserve/difference			(10.990)
Profits carried forward		350.418	282.629
Profits		303.827	218.273
<b>Total</b>		<b>2.154.245</b>	<b>1.664.926</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>2.154.245</b>	<b>1.664.926</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities			-
Other non current liabilities			-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		5.331.403	4.120.413
Trade payables		8.162.003	6.308.063
Current funds		131.790	101.855
Tax liabilities		139.771	108.023
Other liabilities		56.000	43.280
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>13.820.967</b>	<b>10.681.634</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>13.820.967</b>	<b>10.681.634</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>15.975.212</b>	<b>12.346.560</b>

## Isagro USA IAS PL 31.12.2011

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		14.430.739	10.367.208
Other income		646.176	464.220
Variation in stock of finished goods and work in progress		3.695.043	2.654.561
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables		13.900.561	9.986.322
Personnel costs		1.580.438	1.135.405
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			
- Amortization Intangible assets		28	20
- Depreciation Tangible assets		17.340	12.457
Impairment of assets			-
Costs for services		2.724.179	1.957.081
Other operative costs			-
<b>Operative profit</b>		<b>549.412</b>	<b>394.704</b>
Net financial costs		(98.071)	(70.455)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>451.341</b>	<b>324.249</b>
Income taxes		147.514	105.976
<b>Net Profit/loss</b>		<b>303.827</b>	<b>218.273</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>303.827</b>	<b>218.273</b>

**ISEM S.r.l.****Una società di Isagro S.p.A. e Chemtura Nederlands B.V.**

Sede legale: Via Caldera 21, 20153 - Milano

Capitale sociale: Euro 5.000.000 i.v.

Codice fiscale e P. IVA N. 07251490962

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

(importi in euro)

**SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA**

(euro)		31.12.2011
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Immobilizzazioni materiali	2	865
Immobilizzazioni immateriali	3	38.620.917
Avviamento	4	1.874.104
Partecipazioni		-
Crediti e altre attività finanziarie non correnti		-
Crediti e altre attività non correnti		-
Attività finanziarie per strumenti derivati		-
Imposte anticipate	5	1.017.685
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>41.513.571</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	6	2.963.163
Crediti commerciali	7	725.485
Altre attività e crediti diversi correnti	8	359.851
Crediti tributari		1.161
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		-
Attività finanziarie per strumenti derivati		-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	36.411
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>4.086.071</b>
<b>Attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>45.599.642</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale		5.000.000
Riserve		35.812.909
Utili a nuovo e di periodo		(837.490)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	10	<b>39.975.419</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	11	2.318.933
Passività finanziarie per strumenti derivati		-
Benefici per i dipendenti -TFR	12	4.896
Fondi non correnti		-
Imposte differite	5	-
Altre passività non correnti	13	1.221.726
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>3.545.555</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	11	250.911
Passività finanziarie per strumenti derivati		-
Debiti commerciali	14	1.255.230
Fondi correnti		-
Debiti tributari		-
Altre passività e debiti diversi correnti	15	572.527
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>2.078.668</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>5.624.223</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>		<b>45.599.642</b>

**ISEM S.r.l.****Una società di Isagro S.p.A. e Chemtura Nederlands B.V.**

Sede legale: Via Caldera 21, 20153 - Milano

Capitale sociale: Euro 5.000.000 i.v.

Codice fiscale e P. IVA N. 07251490962

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

(importi in euro)

**CONTO ECONOMICO**

(euro)		Esercizio 2011
Ricavi	16	1.643.540
Altri ricavi operativi		586
<b>Totale ricavi</b>		<b>1.644.126</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	17	(2.087.724)
Costi per servizi e prestazioni	18	(694.819)
Costi del personale	19	(287.447)
Altri costi operativi	20	(9.947)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione		1.253.398
Costi per lavori in economia capitalizzati		-
		<b>(182.413)</b>
Ammortamenti:		
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	21	(135)
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	21	(2.907.629)
Perdite di valore delle immobilizzazioni		-
		<b>(3.090.177)</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	22	(31.008)
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>		<b>(3.121.185)</b>
Imposte sul reddito	23	2.283.695
<b>Utile (perdita) netto derivante da attività in funzionamento</b>		<b>(837.490)</b>
<b>Risultato netto derivante da attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		-
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b>(837.490)</b>

**ISEM S.r.l.****Una società di Isagro S.p.A. e Chemtura Nederlands B.V.**

Sede legale: Via Caldera 21, 20153 - Milano

Capitale sociale: Euro 5.000.000 i.v.

Codice fiscale e P. IVA N. 07251490962

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

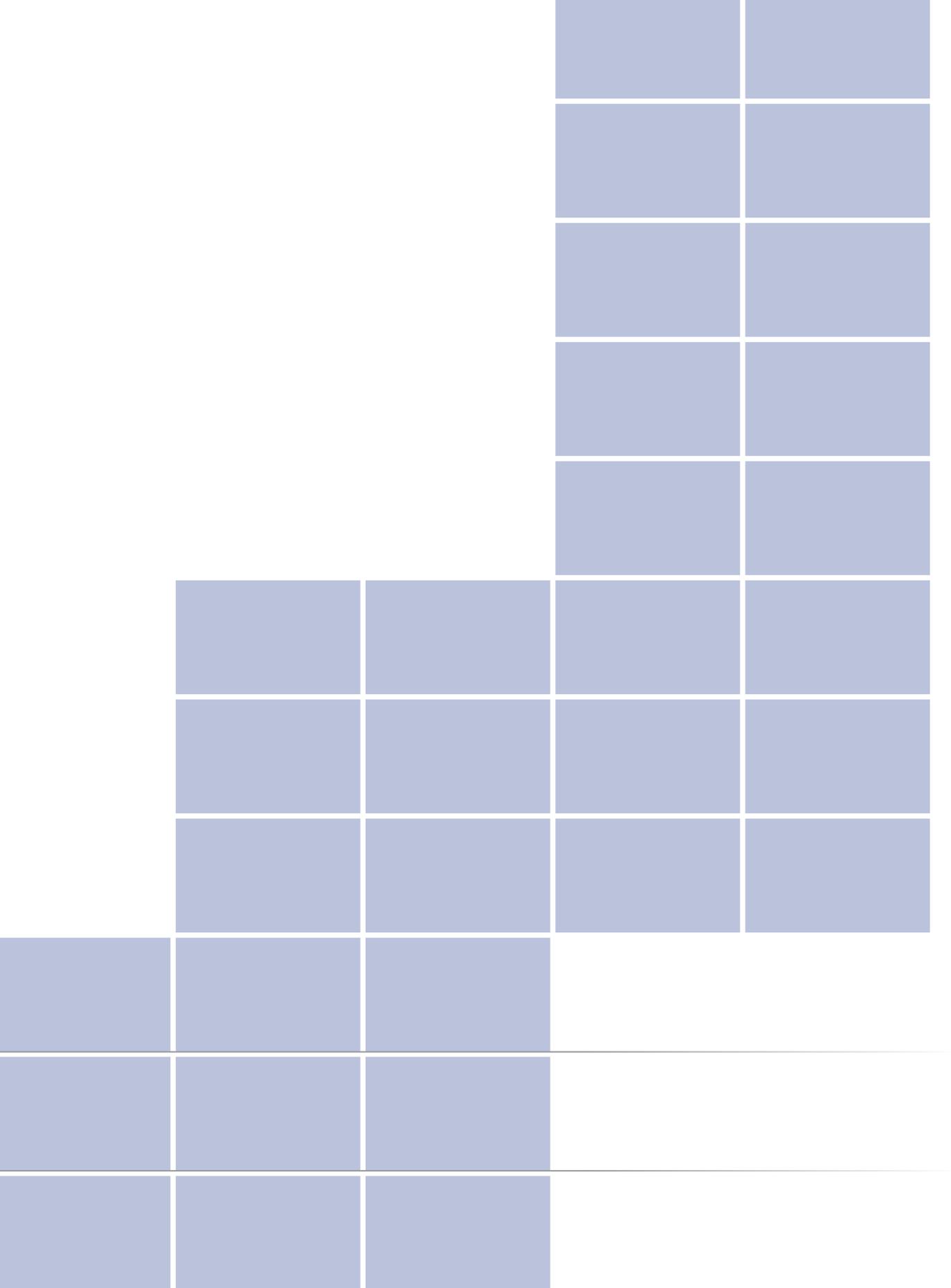
(importi in euro)

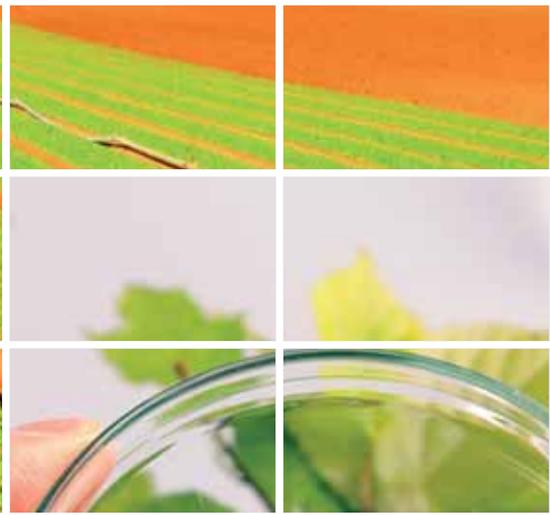
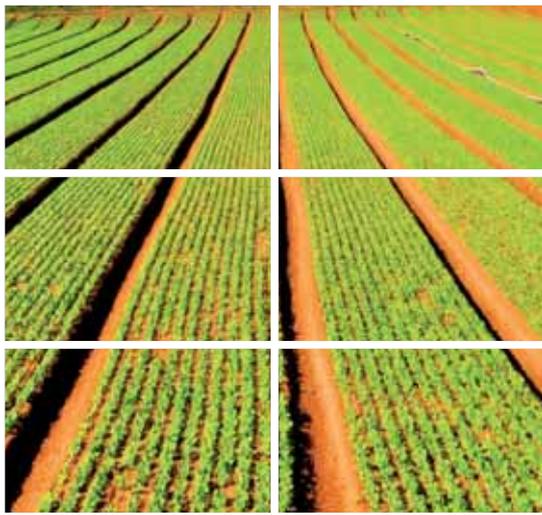
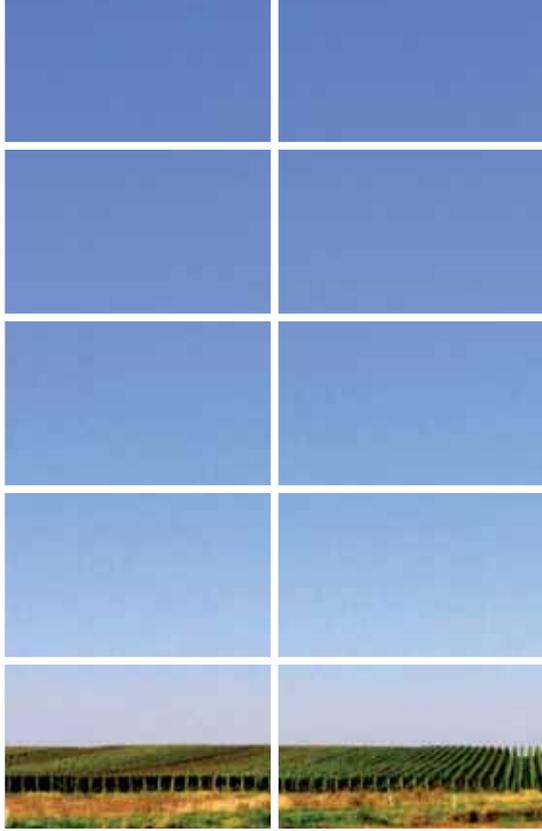
**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

(euro)	Note	2011
<b>Utile (perdita) netto</b>		<b>(837.490)</b>
Utile (perdita) da cash flow hedges		-
Imposte sul reddito		-
		-
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>-</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>(837.490)</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO**

(euro)	Note	2011
<b>Disponibilita' liquide iniziali</b>	9	<b>0</b>
<b><u>Attività operative</u></b>		
<b>Utile di periodo da attività in funzionamento</b>		<b>(837.490)</b>
- Ammortamento imm. materiali	21	135
- Ammortamento imm. immateriali	21	2.907.629
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	19	(1.017)
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali		0
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società controllanti	22	23.952
- Imposte sul reddito	23	(2.283.695)
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>		<i>(190.486)</i>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	7	(652.463)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	6	532.610
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	14	(1.331.318)
- Variazione netta altre attività/passività		(410.278)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)		0
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società controllanti pagati		(4.108)
- Imposte sul reddito pagate/compensate con altri tributi		0
<b>Flusso monetario da attività operative</b>		<b>(2.056.043)</b>
<b><u>Attività di investimento</u></b>		
- (Investimenti)/disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali	3	(1.291.546)
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	2	(1.000)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali		0
- Disinvestimento di attività finanziarie		0
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>		<b>(1.292.546)</b>
<b><u>Attività di finanziamento</u></b>		
- Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	11	2.550.000
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari		0
- Distribuzione dividendi		0
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	10	835.000
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>		<b>3.385.000</b>
<b>Flusso monetario da attività destinate alla dismissione</b>		<b>0</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>		<b>36.411</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	9	<b>36.411</b>







Isagro S.p.A.  
Centro Uffici San Siro - Via Caldera, 21 - 20153 Milano  
[www.isagro.com](http://www.isagro.com)

