



**DOCUMENTO INFORMATIVO PER OPERAZIONI DI  
ACQUISIZIONE O DI CESSIONE DI PARTECIPAZIONI, RAMI  
DI AZIENDA, CESPITI E PER CONFERIMENTI IN NATURA**

*AI SENSI DELL'ART. 71 DEL REGOLAMENTO CONCERNENTE GLI EMITTENTI EMESSO DA CONSOB*

**CESSIONE QUOTA PARTECIPAZIONE IN ISEM  
S.R.L. ED ALLEANZA STRATEGICA CON  
CHEMTURA**

**&**

**CESSIONE QUOTA PARTECIPAZIONE IN  
ISAGRO ITALIA S.R.L.**

Milano, 10 febbraio 2011

# DATI DI SINTESI CONSOLIDATI PRO-FORMA E DATI PER AZIONE DELL'EMITTENTE AL 30 GIUGNO 2010

## Dati economici

<small>(importi in migliaia di euro)</small>	<b>1° Semestre 2010 Gruppo Isagro Dati storici</b>	<b>Rettifiche Pro-forma</b>	<b>1° Semestre 2010 Gruppo Isagro Pro-forma</b>
Ricavi totali	107.417	(13.253)	94.164
<i>di cui ricavi non ricorrenti</i>	8.303	(100)	8.203
EBITDA (1)	13.481	(142)	13.339
EBIT (1)	8.154	463	8.617
Utile/(perdita) ante imposte	1.070	1.236	2.306
Utile/(perdita) netto del Gruppo	354	1.006	1.360

## Dati patrimoniali

<small>(importi in migliaia di euro)</small>	<b>30.06.2010 Gruppo Isagro Dati storici</b>	<b>Rettifiche Pro-forma</b>	<b>30.06.2010 Gruppo Isagro Pro-forma</b>
Capitale fisso netto (1)	137.311	(15.041)	122.270
Capitale circolante netto (1)	100.357	(35.628)	64.729
Benefici per i dipendenti - TFR	(5.045)	625	(4.420)
<b>Capitale investito netto (1)</b>	<b>232.623</b>	<b>(50.044)</b>	<b>182.579</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>84.517</b>	<b>16.199</b>	<b>100.716</b>
<i>di cui di competenza del Gruppo</i>	84.510	16.199	100.709
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>148.106</b>	<b>(66.243)</b>	<b>81.863</b>
<b>Totale a copertura capitale investito netto</b>	<b>232.623</b>	<b>(50.044)</b>	<b>182.579</b>

## Indicatori per azione

<small>(importi in euro)</small>	<b>1° Semestre 2010 Gruppo Isagro Dati storici</b>	<b>Rettifiche Pro-forma</b>	<b>1° Semestre 2010 Gruppo Isagro Pro-forma</b>
Utile base e diluito per azione	0,02	0,06	0,08
Cash flow per azione (2)	0,32	0,03	0,35
Patrimonio netto consolidato per azione	4,83	0,92	5,75

(1) EBITDA, EBIT, Capitale fisso netto, Capitale circolante netto e Capitale investito netto sono indicatori non definiti nei Principi Contabili Internazionali - IFRS. Per la definizione di tali parametri si fa riferimento alle definizioni date nell'allegato 4 "Note esplicative sugli Indicatori Alternativi di Performance" inserito nella relazione degli Amministratori al Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010.

(2) Il *Cash flow* è convenzionalmente definito, ai fini del presente Documento informativo, come risultato netto del Gruppo Isagro più ammortamenti.

# SOMMARIO

<b>1.</b>	<b>AVVERTENZE</b>	<b>PAG.</b>	<b>5</b>
1.1.	RISCHI E INCERTEZZE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI	PAG.	6
<b>2.</b>	<b>INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OPERAZIONI</b>	<b>PAG.</b>	<b>7</b>
2.1.	MODALITÀ E TERMINI DELLE OPERAZIONI	PAG.	7
2.1.1.	<i>DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELLE CESSIONI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE</i>	PAG.	8
2.1.2.	<i>MODALITÀ, CONDIZIONI E TERMINI DELLE OPERAZIONI E RELATIVE FORME E TEMPI DI INCASSO; CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO; INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI PERIZIE REDATTE A SUPPORTO DEL PREZZO; SOGGETTI A CUI LE ATTIVITÀ SONO STATE CEDUTE</i>	PAG.	9
2.1.3.	<i>DESTINAZIONE DEI MEZZI RACCOLTI</i>	PAG.	13
2.2.	MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELLE OPERAZIONI	PAG.	14
2.3.	RAPPORTI CON LE SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE E CON I SOGGETTI A CUI LE ATTIVITÀ SONO STATE CEDUTE	PAG.	14
2.3.1.	<i>RAPPORTI SIGNIFICATIVI INTRATTENUTI DALL'EMITTENTE CON LA SOCIETÀ OGGETTO DELLE CESSIONI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE</i>	PAG.	14
2.3.2.	<i>RAPPORTI O ACCORDI SIGNIFICATIVI TRA L'EMITTENTE, I DIRIGENTI E I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E I SOGGETTI A CUI LE ATTIVITÀ SONO STATE CEDUTE</i>	PAG.	15
2.4.	DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO	PAG.	16
2.4.1	<i>INDICAZIONE DEI LUOGHI IN CUI CONSULTARE LA DOCUMENTAZIONE CHE L'EMITTENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO</i>	PAG.	16
<b>3.</b>	<b>EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLE OPERAZIONI</b>	<b>PAG.</b>	<b>16</b>
3.1.	EFFETTI DELLE OPERAZIONI SUI FATTORI CHIAVE CHE INFLUENZANO E CARATTERIZZANO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE	PAG.	16
3.2.	IMPLICAZIONI DELLE OPERAZIONI SULLE LINEE STRATEGICHE AFFERENTI I RAPPORTI COMMERCIALI, FINANZIARI E DI PRESTAZIONI ACCENTRATE DI SERVIZI TRA IMPRESE DEL GRUPPO	PAG.	17

<b>4.</b>	<b>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITA' ACQUISITE</b>	.....	<b>PAG.</b>	<b>18</b>
<b>5.</b>	<b>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE</b>	.....	<b>PAG.</b>	<b>19</b>
5.1.	SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO- FORMA E CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVO AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2010 DI ISAGRO S.P.A.	.....	PAG.	19
5.1.1.	<i>SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA PRO-FORMA</i>	.....	PAG.	22
5.1.2.	<i>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO PRO-FORMA</i>	.....	PAG.	23
5.2.	INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE DELLA SOCIETÀ EMITTENTE	.....	PAG.	28
5.2.1.	<i>DATI STORICI PRO-FORMA PER AZIONE IN FORMA COMPARATIVA</i>	.....	PAG.	28
5.2.2.	<i>COMMENTO ALLE VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEI DATI PER AZIONE</i>	.....	PAG.	28
5.3.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA	.....	PAG.	28
<b>6.</b>	<b>PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE</b>	.....	<b>PAG.</b>	<b>28</b>
6.1.	INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DEGLI AFFARI DELL'EMITTENTE DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CUI SI RIFERISCE L'ULTIMO BILANCIO PUBBLICATO	.....	PAG.	29
6.1.1.	<i>PRINCIPALI TENDENZE REGISTRATE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE, DELLE SCORTE E DEL VOLUME DELLE ORDINAZIONI ED EVENTUALI TENDENZE NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA</i>	.....	PAG.	29
6.1.2.	<i>EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA FINANZIARIA</i>	.....	PAG.	29
6.2.	PREVISIONE SUI RISULTATI DELL'ESERCIZIO IN CORSO	.....	PAG.	30
6.3.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI PREVISIONALI	.....	PAG.	30

# 1. AVVERTENZE

## PREMESSA

Il presente Documento Informativo (il Documento Informativo) è stato redatto ai sensi dell'art. 71 in conformità all'allegato 3B del Regolamento approvato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni e contiene informazioni relative alle operazioni comunicate da Isagro S.p.A. (Isagro, l'Emittente o il Venditore) al mercato in data 26 e 27 gennaio 2011 (le Operazioni).

Le Operazioni fanno parte di un disegno strategico unitario perseguito da Isagro e finalizzato a riallocare le proprie risorse nelle attività legate al *core-business*, cioè nella ricerca, sviluppo, produzione, marketing e commercializzazione dei prodotti di proprietà nel mondo.

Tali Operazioni sono:

1. la cessione del 50% della partecipazione detenuta al 100% dall'Emittente in Isem S.r.l. (Isem) a Chemtura Netherlands B.V. (Chemtura), oltre alla contestuale sottoscrizione con quest'ultima di un *Joint Venture Agreement* per l'esercizio del controllo congiunto su Isem (Operazione A);
2. il disimpegno dalle attività legate alla distribuzione di prodotti agrofarmaceutici in Italia, realizzato tramite la cessione della partecipazione del 50% detenuta dall'Emittente in Isagro Italia S.r.l. a Sumitomo Chemical Company Limited (Sumitomo), che detiene il rimanente 50% di Isagro Italia (Operazione B).

Per chiarezza informativa, si sottolinea che il disimpegno dalle attività di distribuzione in Italia non riguarda in alcun modo le attività di marketing e di commercializzazione dei prodotti di proprietà Isagro e che Isagro continuerà a vendere tali prodotti nel territorio italiano, lasciando a terze economie il compito di distribuirli.

Il Documento Informativo contiene ipotesi, descrizioni di scenari economici e rappresentazioni di prospettive gestionali formulati sulla base di ragionevoli previsioni e di ponderate valutazioni da parte di Isagro.

Al fine di una migliore esposizione e comprensione, in alcuni capitoli si è deciso di esporre le due Operazioni separatamente mentre in altri le si illustra in maniera congiunta per meglio delineare le logiche strategiche sottostanti.

## **1.1. RISCHI E INCERTEZZE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI**

### **OPERAZIONE A**

La sezione denominata “Operazione A” contiene le informazioni relative alla stipula di un’alleanza strategica tra Isagro S.p.A. e Chemtura Netherlands B.V. (l’Acquirente o il Compratore), società appartenente al gruppo Chemtura – multinazionale attiva nella produzione e nella commercializzazione di specialità chimiche e agrochimiche, di piscine, SPA e prodotti per la cura della casa e quotata alla borsa di New York – realizzata tramite la cessione del 50% della partecipazione (la Vendita o la Cessione o l’Operazione) detenuta al 100% dall’Emittente in Isem (la Società), unitamente alla contestuale realizzazione con l’Acquirente di un accordo di *joint-venture* per l’esercizio del controllo congiunto su Isem, oltre ad un accordo di condivisione dei costi legati alla Ricerca Innovativa (ricerca finalizzata alla scoperta di nuovi principi attivi).

In merito all’Operazione, l’Emittente ritiene che i rischi rivenienti dalla Cessione siano limitati, poiché:

- da un punto di vista gestionale, la Cessione del 50% di Isem consentirà, ragionevolmente, di aumentare la penetrazione dei prodotti commercializzati sia nei mercati esistenti sia in quelli futuri e porterà ad una condivisione dei costi per lo sviluppo e la difesa dei principi attivi della Società;
- da un punto di vista finanziario, per la cessione del 50% del capitale di Isem, il corrispettivo concordato tra le Parti, che ammonta a € 20 milioni, è già stato incassato alla data del presente Documento Informativo;
- la condivisione dei costi di Ricerca Innovativa non comporta variazioni nel profilo di rischio legato all’attività di ricerca né da un punto di vista operativo e di indirizzo, in quanto le decisioni di investimento saranno deliberate da un comitato debitamente costituito tra le Parti, né finanziariamente, in quanto il nuovo Socio contribuirà per il

50% al *budget* dedicato. Isagro potrà inoltre beneficiare del contributo incrementale di Chemtura in termini di conoscenze e know-how.

## **OPERAZIONE B**

La sezione denominata “Operazione B” contiene le informazioni relative all’operazione di cessione da parte di Isagro della partecipazione nella società distributiva Isagro Italia S.r.l. (la Vendita o la Cessione o l’Operazione), pari al 50% del capitale sociale, alla multinazionale giapponese Sumitomo Chemical Company Limited (l’Acquirente o Compratore), che a conclusione dell’Operazione B ne detiene l’intero capitale. A latere dell’accordo di cessione della partecipazione sono stati altresì siglati (i) un contratto di fornitura e distribuzione, (ii) un contratto di *service* e (iii) un contratto di formulazione e riconfezionamento, tutti conclusi con la volontà di mantenere vivi i rapporti di collaborazione consolidati negli anni tra Isagro e Isagro Italia S.r.l. (Isagro Italia o la Società), assicurandone così la continuità nel lungo termine.

In merito all’Operazione, l’Emittente ritiene che i rischi derivanti dalla Cessione siano limitati, poiché:

- da un punto di vista gestionale, la Cessione della partecipazione in Isagro Italia (la Società) non creerà discontinuità di *business* tra le due società in quanto è ragionevole ritenere che il rapporto commerciale fornitore (Isagro) e cliente/distributore (Isagro Italia) continuerà almeno nel medio periodo, stante anche i contratti di fornitura e distribuzione (della durata di 5 anni), di *service* (della durata di 3 anni) e di formulazione e riconfezionamento (della durata di 5 anni) siglati tra le Parti;
- da un punto di vista finanziario, con la cessione della partecipazione del 50% nel capitale di Isagro Italia, Isagro ha già incassato alla data del presente Documento Informativo un corrispettivo che ammonta a € 15 milioni; inoltre, il gruppo Isagro non dovrà più consolidare il 50% della Posizione finanziaria netta di Isagro Italia – stimata in circa € 25 milioni – , con un beneficio in termini di minore esposizione finanziaria totale di circa € 40 milioni.

## **2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OPERAZIONI**

## **2.1. MODALITÀ E TERMINI DELLE OPERAZIONI**

### **2.1.1. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELLE CESSIONI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE**

#### **OPERAZIONE A**

Isem è una società di diritto italiano, costituita in data 22 dicembre 2010, con sede a Milano, via Caldera 21, con un capitale pari a € 40 milioni nella quale Isagro ha conferito il ramo di azienda che incorpora due principi attivi recentemente introdotti sul mercato agrofarmaceutico, l'Orthosulfamuron e il Valifenalate e le relative registrazioni, così come le proprietà intellettuali legate ai due nuovi principi attivi, candidati allo sviluppo e alla commercializzazione. Tale ramo d'azienda nel 2009 ha generato un fatturato pari a € 2,1 milioni.

Le attività svolte da Isem riguardano lo sviluppo, la produzione, l'approvvigionamento, il marketing e la commercializzazione di prodotti agrofarmaceutici. Più in specifico si occupa di procedere:

- alla commercializzazione nel mondo, inizialmente, dei due principi attivi già sviluppati conferiti da Isagro (l'erbicida Orthosulfamuron e il fungicida Valifenalate);
- allo sviluppo e alla successiva commercializzazione nel mondo degli altri due principi attivi conferiti da Isagro;
- allo sviluppo di nuovi principi attivi che saranno originati dalla Ricerca Innovativa co-finanziata da Isagro e da Chemtura che saranno selezionati dalle Parti;
- alla produzione, all'approvvigionamento, al marketing e alle vendite dei prodotti di Isem ai due partner o, se concordato dal comitato operativo, a terzi.

#### **OPERAZIONE B**

Isagro Italia è una società di diritto italiano, con sede a Milano, via Caldera 21, che opera nella distribuzione di agrofarmaci ed altri prodotti chimici per l'agricoltura sul territorio italiano e di San Marino. Tale mercato nel 2009 ha prodotto un giro d'affari stimato in € 870 milioni e la quota di mercato di Isagro Italia risulta essere di circa il 10%.



Isagro Italia è attiva nella distribuzione nei canali sia consortili sia privati con una forza lavoro composta da 71 dipendenti e 40 agenti e nel 2009 ha generato ricavi per € 80 milioni, un Ebitda di € 4 milioni e un risultato netto di €0,3 milioni. Al 31 dicembre 2009 la posizione finanziaria netta, che è strutturalmente elevata data la peculiarità del mercato italiano di richiedere alle società di distribuzione la concessione di condizioni di pagamento oltre i 200 giorni e tipicamente finanziate con debito, era pari a € 55 milioni.

**2.1.2. MODALITÀ, CONDIZIONI E TERMINI DELLE OPERAZIONI E RELATIVE FORME E TEMPI DI INCASSO; CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO; INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI PERIZIE REDATTE A SUPPORTO DEL PREZZO; SOGGETTI A CUI LE ATTIVITÀ SONO STATE CEDUTE**

**OPERAZIONE A**

Nell'ambito degli accordi sottoscritti per la costituzione di una *joint-venture* nel settore agrofarmaceutico, Isagro S.p.A. ha venduto a Chemtura, società americana quotata alla borsa di New York, il 50% del capitale sociale di Isem all'epoca interamente partecipata da Isagro e, contestualmente, ha siglato un accordo, sempre con Chemtura, per la condivisione dei costi di Ricerca Innovativa.

Il contratto di compravendita è relativo al trasferimento di n. 1 quota, rappresentante il 50% del capitale sociale di Isem, all'Acquirente, con la contestuale costituzione di una *joint-venture* tra le parti della durata di 5 anni con rinnovo automatico di 2 anni a condizione che uno o entrambi i Soci decidano di non sciogliere la *joint-venture*. Nel caso di interruzione dell'accordo di *joint-venture* ad entrambi i Soci spetterà il pieno diritto di godimento delle proprietà intellettuali e commerciali dei prodotti di Isem.

Al *closing* dell'operazione, avvenuto in data 26 gennaio 2011, Isagro ha trasferito detta quota - pari al 50% del capitale sociale di Isem - a Chemtura che ha provveduto al pagamento di € 20 milioni tramite bonifico bancario

Ai sensi del Contratto di Compravendita Isagro ha rilasciato talune dichiarazioni e garanzie in relazione, tra l'altro, alla Società. Tali dichiarazioni e garanzie rientrano tra quelle sostanzialmente usuali per questo genere di operazioni e riguardano, in particolare, la regolare costituzione e vigenza della Società oggetto dell'Operazione, i bilanci, i libri sociali e i registri contabili, le imposte, l'assenza di cambiamenti sostanziali e di operazioni straordinarie intervenute tra il *signing* e la data del *closing*, la presenza di clausole di *deadlock*, le assicurazioni, i crediti e i debiti, i contratti rilevanti, le questioni

giuslavoristiche e previdenziali, le questioni ambientali, di igiene e sicurezza del lavoro, il contenzioso, l'osservanza delle leggi, le autorizzazioni ad esercitare l'attività e l'assenza di gravami sulle azioni della Società tali da impedirne o limitarne il trasferimento.

Ai sensi del contratto di compravendita, inoltre, Isagro e Chemtura si faranno carico pariteticamente dei fondi eventualmente necessari a garantire l'operatività di Isem, e, ai sensi dell'accordo di condivisione della Ricerca Innovativa, finanzieranno al 50% ciascuno il *budget* annuo destinato alle spese per la Ricerca Innovativa fissato per i primi 5 anni a € 3 milioni, per un totale cumulato pari a € 15 milioni. I nuovi principi attivi originati dalla Ricerca Innovativa co-finanziata saranno di proprietà dei Soci che si sono impegnati a trasferire tali diritti alla Società tramite conferimento con conseguente aumento di capitale.

L'effettuazione degli studi e delle prove di campo necessari per lo sviluppo dei principi attivi, per l'ottenimento delle registrazioni e per la difesa straordinaria dei prodotti di Isem verrà affidata in *service* a Isagro e/o a società da essa partecipate a meno che società terze non siano in grado di garantire il medesimo livello di qualità e standard di Isagro ad un costo inferiore nella misura del 10%. Isagro ha in ogni caso il diritto di eguagliare l'offerta migliore (*right to match*).

Il criterio utilizzato per la determinazione del corrispettivo di Cessione è stato basato sulla valorizzazione della società oggetto dell'Operazione tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa previsionali del ramo d'azienda conferito in Isem, al netto della posizione finanziaria netta. Nella determinazione dell'*enterprise value* le parti hanno tenuto conto anche di moltiplicatori di mercato, utilizzati in transazioni analoghe, applicati all'EBITDA e al fatturato.

Il prezzo di cessione della partecipazione è stato infine originato in seguito a trattative di natura negoziale svoltesi tra le parti in un contesto di reciproca collaborazione, trasparenza e soddisfazione.

A supporto dell'Operazione e della determinazione del corrispettivo di Cessione è stata predisposta una perizia indipendente – redatta ai sensi dell'art. 2465 c.c. dal consulente tecnico del tribunale, dottore commercialista, dottore in giurisprudenza e revisore contabile, dott. Fiorotto – a conferma dei valori iscritti a bilancio degli *asset* conferiti a Isem.

## **OPERAZIONE B**

Il contratto di compravendita è relativo al trasferimento, avvenuto in data 27 gennaio 2011, di n. 1 quota rappresentante il 50% del capitale sociale di Isagro Italia alla società Sumitomo per un corrispettivo pari a € 15 milioni, già versati a Isagro, con la contestuale sottoscrizione di accordi di fornitura e distribuzione, di *service* e di formulazione e riconfezionamento, volti a mantenere in essere i rapporti esistenti tra Isagro e Isagro Italia.

Ai sensi del contratto di compravendita, Isagro ha rilasciato talune dichiarazioni e garanzie che rientrano tra quelle sostanzialmente usuali per questo genere di operazioni e riguardano, in particolare, i bilanci, i libri sociali e i registri contabili, le imposte, l'assenza di cambiamenti sostanziali e di operazioni straordinarie intervenute tra il *signing* e la data del *closing*, le assicurazioni, i crediti e i debiti, i contratti rilevanti, le questioni giuslavoristiche e previdenziali, le questioni ambientali, di igiene e sicurezza del lavoro, il contenzioso, l'osservanza delle leggi, clausole di riservatezza e l'assenza di gravami sulle azioni della Società tali da impedirne o limitarne il trasferimento.

Di seguito vengono riportate le principali informazioni relative al contratto di cessione della partecipazione in Isagro Italia:

- l'utilizzo della ragione sociale Isagro Italia e dei relativi marchi è concessa a Sumitomo per un massimo di un anno dalla data del *closing*, estendibile di un ulteriore anno per ragioni di carattere legale;
- Isagro non potrà utilizzare il marchio Isagro Italia per un periodo di cinque anni dalla data del *closing*;
- i marchi commerciali di proprietà di Isagro Italia rimangono in capo alla Società ad esclusione del marchio "*Kentan*";
- Isagro non potrà registrare marchi contenenti il prefisso "*Sia*" in quanto identificativi della società Siapa (società fusa con Isagro Italia);
- nel caso in cui Isagro intenda vendere interamente o in parte la partecipazione nella società distributiva Isagro España, all'Acquirente è stato concesso un diritto di prima offerta della durata di tre anni dalla data del *closing*;
- con riferimento alle garanzie concesse all'Acquirente Isagro è esposta ad un rischio massimo pari a € 7,5 milioni, con una franchigia pari a € 0,3 milioni;

- inoltre, con riferimento ad alcune partite aperte di crediti commerciali in capo a Isagro Italia – nominalmente identificati in € 4,5 milioni –, Isagro si impegna a rifondere il 50% di eventuali futuri maggiori accantonamenti/perdite collegati a tali crediti.

Come anticipato, unitamente al contratto di compravendita della partecipazione in Isagro Italia, le Parti hanno anche siglato accordi di fornitura e distribuzione, di *service* e di formulazione e riconfezionamento volti a mantenere in essere i rapporti esistenti tra Isagro e Isagro Italia. Le principali informazioni inerenti a tali accordi sono di seguito riportate.

Contratto di fornitura e distribuzione:

- il contratto ha una durata quinquennale – scadenza 31 dicembre 2015 – con successivo tacito rinnovo annuale e preavviso di recesso di sei mesi;
- Isagro Italia ha il diritto a distribuire prodotti di proprietà Isagro in Italia e San Marino in via non esclusiva;
- Isagro Italia ha il diritto di utilizzare in esclusiva trentasette marchi di proprietà Isagro; con riferimento ad ogni singolo marchio, tale esclusiva decade nel caso in cui Isagro Italia non riesca a raggiungere determinati volumi minimi di vendita annuali;
- nel caso in cui Isagro ceda le proprietà intellettuali di un prodotto agrofarmaceutico oggetto dell'accordo ad una terza economia senza che vengano concessi a Isagro Italia i diritti di distribuzione, Isagro pagherà una penale pari al margine medio realizzato da tale principio attivo negli ultimi tre esercizi;
- i prezzi ai quali Isagro venderà i propri prodotti a Isagro Italia saranno rinegoziati annualmente tra le Parti e dovranno consentire a Isagro Italia di poter realizzare una ragionevole marginalità dall'attività distributiva;
- i termini di pagamento concessi da Isagro a Isagro Italia con riferimento alla fornitura prodotti sono pari a 210 gg per i primi 2 anni e a 180 gg per i successivi 3 anni.

Contratto di prestazione servizi o *service* (amministrativi, fiscali e societari, internal auditing, gestione risorse umane, IT, qualità, sicurezza, gestione *supply-chain*):

- il contratto ha una durata triennale – scadenza 31 dicembre 2013 – con preavviso di recesso di sei mesi e alla scadenza è previsto il tacito rinnovo annuale;
- l'erogazione di *service* da parte di Isagro in favore di Isagro Italia prevede una remunerazione pari al rimborso dei costi sostenuti con una maggiorazione del 5%;
- nel caso in cui Isagro Italia decida di svolgere internamente le attività, in tutto o in parte, coperte dal contratto di *service* tramite assunzione di personale, sarà data priorità al personale di Isagro.

Contratto di formulazione e riconfezionamento:

- il contratto ha una durata quinquennale con successivo tacito rinnovo annuale e preavviso di recesso di sei mesi;
- è concesso a Isagro un diritto di priorità nel territorio italiano per la formulazione e riconfezionamento di prodotti di Isagro Italia;
- i prezzi di vendita per le lavorazioni saranno rinegoziati annualmente e non sono previsti volumi minimi garantiti;
- Isagro fatturerà a Isagro Italia mensilmente mentre i termini di pagamento sono fissati in 90 gg.

Per quanto concerne il criterio utilizzato per la determinazione del corrispettivo di cessione della partecipazione in Isagro Italia, il management di Isagro si è avvalso del supporto della società Caretti & Associati, per una valutazione indipendente della Società. Per la determinazione dell'*enterprise value* è stata utilizzata sia la metodologia dell'attualizzazione dei flussi di cassa previsti nel piano quinquennale di Isagro Italia sia quella di moltiplicatori di mercato utilizzati in transazioni analoghe.

Il prezzo di cessione della partecipazione è stato infine originato a seguito di trattative di natura negoziale svoltesi tra le Parti in un contesto di reciproca collaborazione, trasparenza e soddisfazione.

### **2.1.3 DESTINAZIONE DEI MEZZI RACCOLTI**

Tramite le due Operazioni Isagro ha raccolto € 35 milioni già incassati alla data del presente Documento Informativo. Tali risorse verranno per una parte destinate al rimborso del debito

finanziario a medio lungo termine sui finanziamenti in essere messi a disposizione dell'Emittente dal sistema bancario e erogati dal *pool* di banche con capofila Intesa Sanpaolo (si tratta di rimborsi contrattualmente dovuti nella misura del 50% del controvalore dell'Operazione).

La parte restante verrà utilizzata per finanziare le attività legate al *core-business*, proseguendo, in particolare, il programma di investimenti in Ricerca & Sviluppo nonché eliminando lo scaduto con i fornitori

## **2.2. MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELLE OPERAZIONI**

Le due operazioni oggetto del presente Documento Informativo, congiuntamente alla terza operazione già comunicata al mercato inerente il disimpegno nell'attività di distribuzione in Brasile, sono state perseguite e realizzate secondo una comune strategia finalizzata a liberare le ingenti risorse immobilizzate in alcune presenze distributive per riallocarle nel *core-business* di Isagro, che poggia le proprie fondamenta sulla Ricerca & Sviluppo di nuove molecole e sulla loro commercializzazione nel mondo.

Inoltre, l'alleanza con il nuovo partner industriale, oltre che assicurare un miglioramento della Posizione finanziaria netta e l'incasso di €20 milioni, garantirà anche una condivisione del rischio legato alla Ricerca Innovativa e consentirà tramite Isem di accelerare lo sviluppo e la commercializzazione inizialmente dei prodotti conferiti e successivamente delle molecole originate dalla Ricerca Innovativa che si deciderà congiuntamente di sviluppare.

Peraltro, il disimpegno nella distribuzione di prodotti agrofarmaceutici in Italia – così come in Brasile – è stato realizzato anche a fronte della consapevolezza che i rapporti consolidati negli anni con Isagro Italia e con il già socio Sumitomo nonché i contratti di fornitura e distribuzione, di *service* e di formulazione e riconfezionamento siglati tra le parti, consentiranno di continuare i rapporti di collaborazione esistenti stante il reciproco interesse nel mantenerli tali.

## **2.3. RAPPORTI CON LE SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE E CON I SOGGETTI A CUI LE ATTIVITÀ SONO STATE CEDUTE**

### **2.3.1. RAPPORTI SIGNIFICATIVI INTRATTENUTI DALL'EMITTENTE CON LE SOCIETÀ OGGETTO DELLE CESSIONI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE**

#### **OPERAZIONE A**

Isem, società oggetto dell'operazione, essendo di nuova costituzione non ha avuto rapporti significativi con Isagro che, prima della cessione del 50%, la controllava al 100% mentre i futuri rapporti con tale società sono dettagliatamente delineati nel presente Documento Informativo.

#### **OPERAZIONE B**

Isagro Italia, società oggetto dell'operazione, è stata fino al 27 gennaio 2011 una società detenuta al 50% da Isagro.

I rapporti significativi tra Isagro e Isagro Italia sono tipici del rapporto fornitore-cliente; Isagro Italia è, infatti, la società che distribuisce e si prevede continuerà a distribuire in futuro in via non esclusiva i prodotti di proprietà Isagro nel territorio italiano e di San Marino.

A conferma della solidità e dell'importanza delle relazioni esistenti tra le due società si evidenzia che Isagro è oggi il principale fornitore di Isagro Italia e che il fatturato di Isagro Italia relativo a prodotti Isagro rappresenta circa il 40% del fatturato.

Isagro oltre a essere fornitore di Isagro Italia la assiste anche nelle attività di formulazione e riconfezionamento ed erogazione di *service*.

### **2.3.2. RAPPORTI O ACCORDI SIGNIFICATIVI TRA L'EMITTENTE, I DIRIGENTI E I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E I SOGGETTI A CUI LE ATTIVITÀ SONO STATE CEDUTE**

#### **OPERAZIONE A**

Isagro ha un accordo di distribuzione con Chemtura Turchia per la commercializzazione del prodotto di proprietà Remedier. Chemtura è inoltre fornitore di Isagro Italia che agisce come distributore di alcuni prodotti Chemtura in Italia.

Tali rapporti data la loro modesta entità non assumono in ogni caso valori di significatività.

#### **OPERAZIONE B**

Sumitomo, oltre ad essere stato socio di Isagro nella *joint-venture* Isagro Italia dal maggio del 2002, controlla due società di distribuzione che vendono prodotti di proprietà Isagro, la prima opera nel mercato statunitense e distribuisce un fungicida di proprietà Isagro per la cura della soia, la seconda opera nel mercato francese e distribuisce anch'essa un fungicida di proprietà Isagro per la cura della vite.

## **2.4. DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO**

### **2.4.1. INDICAZIONE DEI LUOGHI IN CUI CONSULTARE LA DOCUMENTAZIONE CHE L'EMITTENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO**

Copia del presente Documento Informativo, con i relativi allegati, sarà messo a disposizione del pubblico presso la sede della Società (ivi incluso il sito Internet [www.isagro.com](http://www.isagro.com)) e presso la sede di Borsa Italiana entro i termini di legge.

## **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLE OPERAZIONI**

### **3.1. EFFETTI DELLE OPERAZIONI SUI FATTORI CHIAVE CHE INFLUENZANO E CARATTERIZZANO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE**

#### **OPERAZIONE A**

L'Accordo è in linea con la strategia Isagro di ri-focalizzazione sullo sviluppo delle attività legate al *core-business* perseguita anche attraverso la stipula di alleanze strategiche con partner industriali che possano contribuire a massimizzare la capacità di estrazione di valore dagli *asset* del Gruppo.

#### **OPERAZIONE B**

Strategicamente il disimpegno da parte di Isagro dall'attività di distribuzione nel mercato italiano è stato attuato al fine di liberare le risorse ad essa dedicate per poterle riallocare nel *core-business* del gruppo, cioè nelle attività di Ricerca & Sviluppo, di produzione, di marketing e di commercializzazione dei prodotti di proprietà nel mondo.

### **3.2. IMPLICAZIONI DELLE OPERAZIONI SULLE LINEE STRATEGICHE AFFERENTI I RAPPORTI COMMERCIALI, FINANZIARI E DI PRESTAZIONI ACCENTRATE DI SERVIZI TRA IMPRESE DEL GRUPPO**



## OPERAZIONE A

Isem, *joint-venture* tra Isagro e Chemtura, opererà in autonomia e le decisioni saranno deliberate da un Comitato Operativo nominato dal Consiglio di Amministrazione di Isem (in entrambi i casi i membri saranno in numero pari per ciascun Socio).

Dal punto di vista commerciale il profilo internazionale e di “qualità” del *partner*, unitamente alla possibilità di poter fare leva su di una maggiore capacità distributiva congiunta (sia per i prodotti interessati dall’Operazione che per i prodotti di proprietà Isagro), porterà prevedibilmente a generare maggiori volumi di vendita per Isem che si avvarrà delle reti distributive sia di Isagro sia di Chemtura sia, eventualmente, di terzi.

L’accordo di *joint-venture* prevede che la titolarità delle registrazioni conferite sia in capo alla Isem S.r.l ed il prezzo di vendita degli agrofarmaci ai soci avverrà a prezzi di mercato.

A entrambi i soci è lasciata la possibilità di scegliere se distribuire autonomamente gli agrofarmaci acquistati da Isem o se incaricare la stessa Isem anche della loro distribuzione.

Sarà inoltre garantita a Isem, previa autorizzazione scritta dei Soci, una licenza per l’utilizzo non esclusivo, non trasferibile, esente da commissioni e dal diritto di licenziare a terzi, dei marchi di Isagro e di Chemtura sia per la comunicazione che per la promozione.

Da un punto di vista industriale Isagro provvederà a formulare e confezionare i prodotti destinati alla vendita.

Dal punto di vista finanziario Isem attiverà autonomamente le proprie linee commerciali e finanziarie per l’operatività corrente mentre i Soci potranno essere chiamati a finanziare gli investimenti per lo sviluppo dei principi attivi di proprietà Isem e, se necessario, l’operatività della Società.

Dal punto di vista strategico Isem sarà la società che deterrà le proprietà intellettuale dei principi attivi che saranno originati dalla Ricerca Innovativa co-finanziata da Isagro e da Chemtura e che entrambe le società decideranno di sviluppare. Risulta pertanto evidente, da un lato, la crescente rilevanza strategica che Isem rivestirà nel tempo e, dall’altro lato, il beneficio che il processo di identificazione di principi attivi candidati allo sviluppo avrà in quanto avallato da entrambi i Soci.

Sono, infine, previsti accordi relativi all'erogazione da parte di Isagro di servizi, tra gli altri, di gestione delle proprietà intellettuali, di *information technology*, amministrativi, finanziari, legali, di comunicazione, di qualità, sicurezza e ambiente, di gestione delle risorse umane, così come dei già citati servizi legati alle attività di Ricerca & Sviluppo che non siano di natura Innovativa.

## **OPERAZIONE B**

Dal momento della cessione da parte di Isagro della partecipazione in Isagro Italia, i rapporti tra le due società sono quelli che tipicamente ricorrono tra due realtà economiche distinte le cui attività sono funzionali al raggiungimento dei reciproci obiettivi. Tali rapporti sono regolati da contratti firmati dalle Parti in un'ottica di collaborazione di medio/lungo periodo.

Operativamente non si prevedono nel breve/medio periodo impatti derivanti dall'operazione sull'attività corrente dell'Emittente in quanto i rapporti commerciali, distributivi, industriali e di erogazione servizi che esistevano in passato tra Isagro e Isagro Italia continueranno ragionevolmente a rimanere tali.

In termini di risultati economici e patrimoniali, il fatto che Isagro Italia non è più posseduta al 50% da Isagro ha come diretta conseguenza quella di modificare il perimetro di consolidamento del gruppo Isagro con forti impatti sul bilancio d'esercizio (dettagliatamente esemplificati nel capitolo 5 tramite la stesura di una situazione patrimoniale-finanziaria e di un conto economico consolidato pro-forma).

Finanziariamente, infine, l'operazione ha consentito a Isagro di migliorare significativamente la propria posizione finanziaria netta consolidata, grazie sia all'incasso di € 15 milioni come prezzo di cessione della partecipazione sia al deconsolidamento della Posizione finanziaria netta da Isagro Italia quantificabile in circa € 25 milioni, per una totale di € 40 milioni.

## **4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITA' ACQUISITE**

Trattandosi di operazioni di cessione di partecipazioni, il presente paragrafo non è applicabile.

## **5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE**

### **5.1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO-FORMA E CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVO AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2010 DELL'EMITTENTE**

#### **PREMESSA**

Di seguito vengono presentati la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma ed il conto economico consolidato pro-forma dell'Emittente (i Prospetti Consolidati Pro-forma) per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 che danno effetto retroattivo alle seguenti operazioni:

- A) cessione a Chemtura Netherlands B.V., società appartenente al gruppo Chemtura, del 50% della quota di partecipazione del 100% detenuta dall'Emittente in Isem S.r.l., finalizzata in data 26 gennaio 2011. L'accordo di cessione prevede la corresponsione di un prezzo complessivo di 20 milioni di euro, versati alla firma del contratto, nonché la sottoscrizione di un ulteriore accordo (c.d. *Discovery Cooperation Agreement*) in cui Chemtura Netherlands B.V. si impegna a partecipare nella misura del 50% alle spese in ricerca innovativa sostenute dall'Emittente (o da sue controllate) in relazione a specifici progetti identificati dalle parti. Isem S.r.l. è una società di diritto italiano con sede legale in Milano, via Caldera 21, costituita dall'Emittente in data 21 dicembre 2010, ed a cui l'Emittente ha conferito, in data 24 gennaio 2011 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. Si evidenzia che a seguito del trasferimento a Chemtura Netherlands B.V. del 50% di Isem S.r.l. e degli accordi contestualmente sottoscritti dalle parti, il Gruppo Isagro ed il Gruppo Chemtura hanno costituito una joint-venture paritetica nel settore agrofarmaceutico;
- B) cessione a Sumitomo Chemical Co. Ltd. della quota di partecipazione del 50% detenuta dall'Emittente in Isagro Italia S.r.l., finalizzata in data 27 gennaio 2011. L'accordo di cessione prevede la corresponsione di un prezzo complessivo di 15 milioni di euro, versati alla firma del contratto. Isagro Italia S.r.l. è una società di

diritto italiano con sede legale a Milano, via Caldera 21, che opera nella distribuzione di agrofarmaci e di altri prodotti chimici per l'agricoltura sul territorio italiano. Alla data dell'operazione la società Isagro Italia S.r.l. risultava una joint-venture paritetica fra l'Emittente e la società giapponese Sumitomo Chemical Co. Ltd.. L'accordo di cessione della partecipazione prevede altresì che i contratti in essere alla data del 27 gennaio 2011 tra le società appartenenti al Gruppo Isagro ed Isagro Italia S.r.l. (contratti di distribuzione, fornitura servizi amministrativi, I.C.T. e gestionali, di *toll manufacturing* ed altri contratti ad essi accessori) restino sostanzialmente in vigore seppur con le necessarie modifiche di carattere formale.

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma ed il conto economico consolidato pro-forma sono stati predisposti partendo dal bilancio consolidato semestrale abbreviato incluso nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 del Gruppo Isagro, ed applicando le rettifiche pro-forma relative alle operazioni di seguito descritte.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Isagro al 30 giugno 2010, predisposto in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la propria relazione in data 6 agosto 2010.

I dati consolidati pro-forma sono stati ottenuti apportando ai summenzionati dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi delle operazioni sopra descritte; in particolare tali effetti, sulla base di quanto riportato nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi retroattivamente nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma come se tali operazioni fossero state poste in essere il 30 giugno 2010 e nel conto economico consolidato pro-forma come se le stesse fossero state poste in essere il 1° gennaio 2010.

Con riferimento ai principi contabili adottati dal Gruppo Isagro per la redazione dei dati storici consolidati, si rinvia alle note al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 predisposto dall'Emittente in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea.

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma ed il conto economico consolidato pro-forma sono stati derivati dagli schemi inclusi nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Isagro al 30 giugno 2010 e presentano:

- 1) nella prima colonna il bilancio consolidato semestrale abbreviato del gruppo Isagro al 30 giugno 2010;
- 2) nella seconda, terza e quarta colonna rispettivamente il deconsolidamento, le ulteriori rettifiche pro-forma e l'effetto totale dell'operazione di cessione del 50% di Isem S.r.l.;
- 3) nella quinta, sesta e settima colonna rispettivamente il deconsolidamento, le ulteriori rettifiche pro-forma e l'effetto totale della cessione della partecipazione del 50% detenuta in Isagro Italia S.r.l.;
- 4) nell'ultima colonna i dati consolidati pro-forma.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- a) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora le operazioni fossero state realmente realizzate alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, anziché alle date di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- b) i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili delle operazioni, senza tener conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti alle operazioni stesse.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti delle operazioni con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i prospetti consolidati pro-forma vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

## 5.1.1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RICLASSIFICATA PRO-FORMA

	30.06.2010 Gruppo Isagro Dati storici	Cessione del 50% della quota di partecipazione in Isem S.r.l.			Cessione della quota di partecipazione del 50% in Isagro Italia			30.06.2010 Gruppo Isagro Pro-forma
		Deconsoli- damento	Rettifiche Pro-forma	Totale	Deconsoli- damento	Rettifiche Pro-forma	Totale	
(migliaia di euro)								
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>								
Immobilizzazioni materiali	40.465	-	-	-	(35)	-	(35)	40.430
Immobilizzazioni immateriali	62.840	(16.532)	3.586	(12.946)	(133)	-	(133)	49.761
Avviamento	19.586	-	962	962	(1.520)	-	(1.520)	19.028
Partecipazioni	186	-	-	-	-	-	-	186
Crediti e altre attività non correnti	4.505	-	-	-	(1)	-	(1)	4.504
Crediti finanziari non correnti	3.643	-	-	-	-	-	-	3.643
Attività finanziarie per strumenti derivati	777	-	-	-	-	-	-	777
Imposte anticipate	18.358	(322)	-	(322)	(1.029)	(162)	(1.191)	16.845
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>150.360</b>	<b>(16.854)</b>	<b>4.548</b>	<b>(12.306)</b>	<b>(2.718)</b>	<b>(162)</b>	<b>(2.880)</b>	<b>135.174</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>								
Rimanenze	58.307	(872)	-	(872)	(12.668)	-	(12.668)	44.767
Crediti commerciali	95.832	(706)	-	(706)	(30.262)	-	(30.262)	64.864
Altre attività e crediti diversi correnti	10.555	-	-	-	(171)	-	(171)	10.384
Crediti tributari	6.849	-	-	-	(149)	-	(149)	6.700
Crediti finanziari correnti	7.468	-	-	-	-	-	-	7.468
Attività finanziarie per strumenti derivati	1.295	-	-	-	-	-	-	1.295
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	17.460	-	9.857	9.857	(2.771)	7.475	4.704	32.021
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>197.766</b>	<b>(1.578)</b>	<b>9.857</b>	<b>8.279</b>	<b>(46.021)</b>	<b>7.475</b>	<b>(38.546)</b>	<b>167.499</b>
Attività cessate e/o destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>348.126</b>	<b>(18.432)</b>	<b>14.405</b>	<b>(4.027)</b>	<b>(48.739)</b>	<b>7.313</b>	<b>(41.426)</b>	<b>302.673</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>								
Capitale	17.550	-	-	-	-	-	-	17.550
Riserve	39.538	-	-	-	-	-	-	39.538
Utili a nuovo e di periodo	27.422	(16.578)	23.137	6.559	(5.148)	14.788	9.640	43.621
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>84.510</b>	<b>(16.578)</b>	<b>23.137</b>	<b>6.559</b>	<b>(5.148)</b>	<b>14.788</b>	<b>9.640</b>	<b>100.709</b>
Patrimonio netto di terzi	7	-	-	-	-	-	-	7
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>84.517</b>	<b>(16.578)</b>	<b>23.137</b>	<b>6.559</b>	<b>(5.148)</b>	<b>14.788</b>	<b>9.640</b>	<b>100.716</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>								
Debiti finanziari non correnti	27.981	-	(4.929)	(4.929)	-	(3.737)	(3.737)	19.315
Passività finanziarie per strumenti derivati	536	-	-	-	-	-	-	536
Benefici per i dipendenti -TFR	5.045	(10)	-	(10)	(615)	-	(615)	4.420
Fondi non correnti	379	-	-	-	(122)	-	(122)	257
Imposte differite	5.809	(765)	1.126	361	(384)	-	(384)	5.786
Altre passività non correnti	2.441	-	-	-	-	-	-	2.441
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>42.191</b>	<b>(775)</b>	<b>(3.803)</b>	<b>(4.578)</b>	<b>(1.121)</b>	<b>(3.737)</b>	<b>(4.858)</b>	<b>32.755</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>								
Debiti finanziari correnti	145.236	(503)	(4.929)	(5.432)	(33.846)	(3.738)	(37.584)	102.220
Passività finanziarie per strumenti derivati	4.996	-	-	-	-	-	-	4.996
Debiti commerciali	56.025	(576)	-	(576)	(6.689)	-	(6.689)	48.760
Fondi correnti	3.644	-	-	-	(101)	-	(101)	3.543
Debiti tributari	2.544	-	-	-	-	-	-	2.544
Altre passività e debiti diversi correnti	8.973	-	-	-	(1.834)	-	(1.834)	7.139
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>221.418</b>	<b>(1.079)</b>	<b>(4.929)</b>	<b>(6.008)</b>	<b>(42.470)</b>	<b>(3.738)</b>	<b>(46.208)</b>	<b>169.202</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>263.609</b>	<b>(1.854)</b>	<b>(8.732)</b>	<b>(10.586)</b>	<b>(43.591)</b>	<b>(7.475)</b>	<b>(51.066)</b>	<b>201.957</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>	<b>348.126</b>	<b>(18.432)</b>	<b>14.405</b>	<b>(4.027)</b>	<b>(48.739)</b>	<b>7.313</b>	<b>(41.426)</b>	<b>302.673</b>

## 5.1.2. CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO PRO-FORMA

	1° Semestre 2010 Gruppo Isagro Dati storici	Cessione del 50% della quota di partecipazione in Isem S.r.l.			Cessione della quota di partecipazione del 50% in Isagro Italia			1° Semestre 2010 Gruppo Isagro Pro-forma
		Deconsoli- damento	Rettifiche Pro-forma	Totale	Deconsoli- damento	Rettifiche Pro-forma	Totale	
(migliaia di euro)								
Ricavi	96.368	(891)	545	(346)	(12.721)	-	(12.721)	83.301
Altri ricavi operativi	2.746	-	-	-	(86)	-	(86)	2.660
Altri ricavi non ricorrenti	8.303	-	-	-	(100)	-	(100)	8.203
<b>Totale ricavi</b>	<b>107.417</b>	<b>(891)</b>	<b>545</b>	<b>(346)</b>	<b>(12.907)</b>	<b>-</b>	<b>(12.907)</b>	<b>94.164</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(60.907)	204	-	204	10.440	-	10.440	(50.263)
Costi per servizi e prestazioni	(18.953)	119	-	119	2.462	-	2.462	(16.372)
Costi del personale	(16.621)	40	-	40	1.316	-	1.316	(15.265)
Altri costi operativi	(2.727)	-	-	-	624	-	624	(2.103)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	3.050	265	-	265	(2.359)	-	(2.359)	956
Costi per lavori in economia capitalizzati	2.222	-	-	-	-	-	-	2.222
	<b>13.481</b>	<b>(263)</b>	<b>545</b>	<b>282</b>	<b>(424)</b>	<b>-</b>	<b>(424)</b>	<b>13.339</b>
Ammortamenti: - Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(2.688)	-	-	-	13	-	13	(2.675)
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(2.639)	554	-	554	38	-	38	(2.047)
Perdite di valore delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
	<b>8.154</b>	<b>291</b>	<b>545</b>	<b>836</b>	<b>(373)</b>	<b>-</b>	<b>(373)</b>	<b>8.617</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(7.087)	8	195	203	428	142	570	(6.314)
Utili (perdite) da collegate	3	-	-	-	-	-	-	3
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>	<b>1.070</b>	<b>299</b>	<b>740</b>	<b>1.039</b>	<b>55</b>	<b>142</b>	<b>197</b>	<b>2.306</b>
Imposte sul reddito	(741)	(94)	(225)	(319)	128	(39)	89	(971)
<b>Utile (perdita) netto da attività in funz.</b>	<b>329</b>	<b>205</b>	<b>515</b>	<b>720</b>	<b>183</b>	<b>103</b>	<b>286</b>	<b>1.335</b>
Risultato netto derivante da attività cessate	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>329</b>	<b>205</b>	<b>515</b>	<b>720</b>	<b>183</b>	<b>103</b>	<b>286</b>	<b>1.335</b>
Attribuibile a:								
Azionisti della Capogruppo	354	205	515	720	183	103	286	1.360
Terzi	(25)	-	-	-	-	-	-	(25)

## DETTAGLIO DELLE RETTIFICHE PRO-FORMA

### OPERAZIONE A

#### Deconsolidamento

La colonna “deconsolidamento” comprende l’eliminazione del 50% delle attività, delle passività, dei ricavi e dei costi relativi al ramo d’azienda “Erbicidi e fungicidi innovativi” conferito a Isem S.r.l., per riflettere il consolidamento proporzionale pro-forma al 50% di Isem S.r.l. a seguito della cessione della relativa quota di partecipazione. In particolare, con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, le rettifiche includono il decremento di 16.532 migliaia di euro della voce “immobilizzazioni immateriali”, relativo al valore della proprietà intellettuale, dei dati e degli studi, nonché delle registrazioni afferenti i prodotti ceduti. Con riferimento al conto economico, le rettifiche comprendono essenzialmente la diminuzione del 50% dei ricavi consolidati operativi per 891 migliaia di euro, relativi alle vendite dei prodotti ceduti, con correlata diminuzione del costo del venduto per 588 migliaia di euro, a seguito delle rettifiche che hanno interessato le voci “acquisti”, “servizi” e “variazione delle rimanenze”, nonché la diminuzione degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali per 554 migliaia di euro e imposte per 94 migliaia di euro.

## **Rettifiche pro-forma**

La colonna “rettifiche pro-forma” include:

- con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria, gli effetti relativi all’allineamento al *fair value* dell’interessenza residua nelle attività nette di Isem S.r.l., rivalutate in ottemperanza a quanto previsto dal paragrafo 34 dello IAS 27 *revised*. Più in dettaglio, in considerazione del fatto che il Gruppo Isagro consoliderà con il metodo proporzionale la partecipazione del 50% in Isem S.r.l. che possiederà dopo la cessione, alcuni *assets* di Isem S.r.l. inclusi nelle “immobilizzazioni immateriali” sono stati rivalutati per tener conto dei maggiori valori emersi in sede di cessione del 50% della partecipazione a Chemtura, come previsto appunto dallo IAS 27 *revised*. Conseguentemente, il plusvalore emerso rispetto ai valori contabili delle attività e passività afferenti il ramo ceduto, pari a 3.422 migliaia di euro, è stato allocato alla voce “immobilizzazioni immateriali” per 3.586 migliaia di euro, per riflettere la stima del maggior valore dei diritti relativi a molecole di proprietà, alla voce “passività per imposte differite” per 1.126 migliaia di euro e, per la parte residuale, ad avviamento per 962 migliaia di euro. In accordo con la metodologia di redazione dei dati pro-forma disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, il provento relativo alla rivalutazione del 50% di Isem S.r.l., pari a 3.422 migliaia di euro, è stato riflesso solo nella situazione patrimoniale-finanziaria nell’ambito del patrimonio netto (insieme alla plusvalenza realizzata sulla cessione del 50% di Isem S.r.l. per 3.137 migliaia di euro) e non nel conto economico consolidato, in quanto componente una tantum conseguente all’operazione, di esclusiva competenza del periodo in cui essa è avvenuta;
- con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, gli effetti relativi all’incasso del prezzo di cessione, pari a 19.715 migliaia di euro al netto dei costi accessori stimati in 285 migliaia di euro, che si è assunto di pagare per cassa. Tale importo è stato così allocato: i) per 9.858 migliaia di euro è stato ipotizzato il rimborso parziale di un finanziamento concesso da un pool di banche (capofila Intesa Sanpaolo) all’Emittente, secondo quanto previsto dalle clausole del contratto di finanziamento, che prevedono che l’Emittente debba destinare a rimborso anticipato il 50% dei proventi relativi alla cessione di *assets*, con conseguente rettifica in diminuzione della voce “debiti finanziari correnti” per



4.929 migliaia di euro e “debiti finanziari non correnti” per 4.929 migliaia di euro; ii) per i residui 9.857 migliaia di euro ad incremento della voce “disponibilità liquide”, che saranno destinate a sostenere il core business dell’Emittente. Con riferimento al conto economico le rettifiche pro-forma includono la diminuzione degli oneri finanziari per 195 migliaia di euro. Tale decremento riflette essenzialmente i minori interessi passivi conseguenti alla citata riduzione del debito finanziario verso il pool di banche;

- con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria, la rilevazione nell’ambito del patrimonio netto della plusvalenza generatasi dalla cessione della partecipazione, pari a 3.137 migliaia di euro al netto degli oneri accessori. Tale plusvalenza, in accordo con la metodologia di redazione dei dati pro-forma, disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, è stata riflessa solo nello stato patrimoniale e non nel conto economico consolidato, in quanto componente una tantum dell’operazione, di esclusiva competenza del periodo in cui essa è avvenuta. L’effetto fiscale di tale plusvalenza è trascurabile in quanto la cessione avviene in regime di *participation exemption*. Si segnala inoltre che la plusvalenza iscritta differirà, anche se in maniera poco significativa, da quella effettivamente conseguita dall’Emittente, in quanto quest’ultima deriverà dai valori finali di conferimento ancora in corso di definizione alla data di pubblicazione del presente Documento informativo;
- con riferimento al conto economico, l’inserimento nella voce “ricavi” del 50% dei costi di ricerca innovativa sostenuti nel corso del primo semestre dall’Emittente (545 migliaia di euro), in forza del sopra citato accordo di “discovery” firmato tra l’Emittente e la società Chemtura Netherlands B.V. che prevede la partecipazione di quest’ultima al 50% delle spese di ricerca innovativa che saranno sostenute dal Gruppo Isagro.

## **OPERAZIONE B**

### **Deconsolidamento**

La colonna “deconsolidamento” comprende l’eliminazione del 50% delle attività, delle passività, dei ricavi e dei costi relativi ad Isagro Italia S.r.l., che nell’ambito del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 era stata consolidata dall’Emittente con il metodo proporzionale. Inoltre, la colonna “deconsolidamento” comprende l’effetto relativo alla

riapertura dei crediti e dei debiti, nonché dei ricavi e dei costi che erano stati eliminati nel bilancio semestrale abbreviato quali transazioni intragruppo, essendo relative a rapporti che si prevede continueranno ad intercorrere tra il Gruppo Isagro ed Isagro Italia S.r.l.. Con riferimento al conto economico la colonna “deconsolidamento” comprende in particolare gli effetti relativi al ripristino delle transazioni intragruppo che continueranno ad intercorrere quali:

- contratto di fornitura: 7.871 migliaia di euro;
- ricavi per lavorazioni effettuate e servizi collegati: 533 migliaia di euro;
- service amministrativo, gestionale e manageriale: 181 migliaia di euro;
- service I.C.T.: 141 migliaia di euro;
- altri servizi: 30 migliaia di euro.

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, la colonna “deconsolidamento” comprende inoltre il *reversal* dello storno dell’utile infragruppo sulle vendite che era stato eliminato dal bilancio consolidato dell’Emittente in quanto non ancora realizzato, ridotto del relativo effetto fiscale, per 903 migliaia di euro.

### **Rettifiche pro-forma**

La colonna “rettifiche Pro-forma” comprende:

- con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, gli effetti relativi all’incasso del prezzo di cessione, pari a 14.950 migliaia di euro al netto dei costi accessori stimati in 50 migliaia di euro, che si è assunto di pagare per cassa. Più in dettaglio, l’importo di 14.950 migliaia di euro è stato così allocato: i) per 7.475 migliaia di euro è stato ipotizzato il rimborso parziale di un finanziamento concesso da un pool di banche (capofila Intesa Sanpaolo) all’Emittente, secondo quanto previsto dalle clausole del contratto di finanziamento, che prevedono che l’Emittente debba destinare a rimborso anticipato il 50% dei proventi relativi alla cessione di *assets*, con conseguente rettifica in diminuzione della voce “debiti finanziari correnti” per 3.738 migliaia di euro e “debiti finanziari non correnti” per 3.737 migliaia di euro; ii) per i residui 7.475 migliaia di euro ad incremento delle disponibilità liquide, che saranno destinate a sostenere il *core business*

dell'Emittente. Con riferimento al conto economico le rettifiche includono la diminuzione degli oneri finanziari per 142 migliaia di euro. Tale decremento riflette i minori interessi passivi conseguenti alla citata riduzione del debito finanziario verso il pool di banche;

- con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria, la rilevazione nell'ambito del patrimonio netto della plusvalenza generatasi dalla cessione della partecipazione, pari a 9.640 migliaia di euro al netto di oneri accessori per 50 migliaia di euro e dei relativi effetti fiscali pari a 162 migliaia di euro. L'effetto fiscale del provento netto relativo alla cessione della partecipazione, pari a 162 migliaia di euro, è stato iscritto a riduzione dei crediti per imposte anticipate in quanto l'Emittente ha un credito riveniente da perdite fiscali pregresse. Il carico fiscale iscritto è inferiore a quello ordinario (27,5%) poiché l'Emittente ha potuto beneficiare di una tassazione ridotta in quanto la cessione è avvenuta in regime di *participation exemption*. La plusvalenza iscritta differisce da quella effettivamente conseguita dall'Emittente, in quanto quest'ultima sarà influenzata dai risultati economici di Isagro Italia S.r.l. nel periodo compreso tra il 1° luglio 2010 e la data di cessione, ancora in corso di definizione alla data di redazione del presente Documento Informativo. La plusvalenza relativa alla cessione, in accordo con la metodologia di redazione dei dati pro-forma, disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, è stata riflessa solo nello stato patrimoniale e non nel conto economico consolidato, in quanto componente una tantum dell'operazione, di esclusiva competenza del periodo in cui essa è avvenuta.

### **Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati pro-forma**

I principi contabili adottati per la predisposizione dei prospetti consolidati pro-forma sono gli stessi utilizzati per la redazione della relazione finanziaria consolidata semestrale al 30 giugno 2010 del Gruppo Isagro, ovvero gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Le rettifiche pro-forma sono state apportate adottando la regola generale secondo la quale le operazioni riferite allo stato patrimoniale si assumono avvenute alla data di chiusura del periodo di riferimento, mentre per il conto economico le operazioni si assumono avvenute all'inizio del periodo stesso.

Sono inoltre state adottate le seguenti ipotesi specifiche:

- a) il tasso utilizzato per la stima della riduzione degli oneri finanziari conseguenti l'ipotesi di riduzione dell'indebitamento finanziario dell'Emittente a seguito dell'incasso dei prezzi di cessione è stato ipotizzato pari al 3,79%, valore corrispondente al tasso medio applicato nel semestre in oggetto sul finanziamento concesso all'Emittente dal pool di banche sopra descritto di cui si è ipotizzato il rimborso anticipato;
- b) i costi accessori e strumentali alla finalizzazione delle operazioni sono stati preliminarmente stimati in 285 migliaia di euro con riferimento alla cessione del 50% della quota di partecipazione in Isem S.r.l. ed in 50 migliaia di euro con riferimento alla cessione di Isagro Italia S.r.l.;
- c) l'aliquota fiscale utilizzata per il calcolo degli effetti fiscali per le rettifiche pro-forma di conto economico è stata ipotizzata pari al 27,5% ai fini IRES e pari al 3,9% ai fini IRAP.

## 5.2. INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE DELLA SOCIETÀ EMITTENTE

### 5.2.1. DATI STORICI E PRO-FORMA PER AZIONE IN FORMA COMPARATIVA

(importi in euro)	1° Semestre 2010 Gruppo Isagro Dati storici	Rettifiche <i>Pro-forma</i>	1° Semestre 2010 Gruppo Isagro <i>Pro-forma</i>
Utile base e diluito per azione	0,02	0,06	0,08
Cash flow per azione (1)	0,32	0,03	0,35
Patrimonio netto consolidato per azione	4,83	0,92	5,75

(1) Il *Cash flow* è convenzionalmente definito, ai fini del presente Documento informativo, come risultato netto del Gruppo Isagro più ammortamenti

Tutti gli indicatori sono stati determinati sulla base del numero di azioni in circolazione nel primo semestre 2010, pari a n. 17.500.000.

### 5.2.2. COMMENTO ALLE VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEI DATI PER AZIONE

L'aumento degli indicatori sopra esposti è stato sostanzialmente determinato dall'incremento, rispetto ai dati storici, dell'Utile del periodo e del Patrimonio netto del

Gruppo, per effetto delle rettifiche precedentemente descritte. In particolare, l'effetto più significativo si è avuto nel Patrimonio netto, a seguito delle plusvalenze realizzate che non sono state riflesse nel conto economico.

### **5.3. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA**

La relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma, con riferimento (i) alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, (ii) alla corretta applicazione della metodologia utilizzata ed (iii) alla correttezza dei principi contabili utilizzati per la redazione dei dati pro-forma, è allegata al presente Documento Informativo.

## **6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE**

### **6.1. INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DEGLI AFFARI DELL'EMITTENTE DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CUI SI RIFERISCE L'ULTIMO BILANCIO PUBBLICATO**

#### ***6.1.1. PRINCIPALI TENDENZE REGISTRATE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE, DELLE SCORTE E DEL VOLUME DELLE ORDINAZIONI ED EVENTUALI TENDENZE NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA***

Le stime che riguardano il mercato globale degli agrofarmaci nel 2010 evidenziano un incremento della cifra di affari stimato essere intorno all'1% per un valore totale di \$ 38.2 miliardi.

In tale contesto di mercato, in ripresa ma contraddistinto da una grande concentrazione e da forti pressioni competitive, il gruppo Isagro stima anch'essa di chiudere il 2010 con fatturato e margini in crescita rispetto al 2009.

Con riferimento alla marginalità dei prodotti del Gruppo, si evidenziano due eventi che hanno avuto un impatto significativo:

- l'aumento del costo medio di approvvigionamento del rame – principale materia prima dei formulati rameici impiegati come fungicidi nel controllo di alcuni patogeni di vite, olivo, frutta e colture orticole – è stato solo parzialmente trasferito sui prezzi di vendita in quanto la competizione in questo segmento di mercato è molto accesa, portando di conseguenza ad una diminuzione delle marginalità di tali prodotti;

- il decremento e il conseguente riallineamento ai costi di mercato del costo medio dei prodotti caricati nell'inventario di pertinenza della partecipata brasiliana Sipcam Isagro Brasil S.A. ha portato ad un incremento delle marginalità dall'attività di distribuzione di prodotti agrofarmaceutici.

### **6.1.2 EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA FINANZIARIA**

Nel corso del 2010 la posizione finanziaria netta è stimata in crescita rispetto al 2009 per effetto di nuovi investimenti superiori agli ammortamenti di periodo, al rafforzamento delle valute locali e ai maggiori acquisti effettuati nel periodo.

Peraltro, la finalizzazione delle due Operazioni ha, sulla struttura finanziaria del gruppo Isagro, un immediato impatto positivo in quanto porta ad una sua diminuzione totale stimata in circa € 60 milioni e originata (i) dagli € 20 milioni versati da Chemtura per l'acquisto del 50% di Isem, (ii) dagli € 15 milioni versati da Sunitomo per l'acquisto del 50% di Isagro Italia e (iii) dal deconsolidamento di € 25 milioni derivanti dalla quota posizione finanziaria netta in capo a Isagro Italia precedentemente consolidata dal gruppo Isagro.

### **6.2. PREVISIONE SUI RISULTATI DELL'ESERCIZIO IN CORSO**

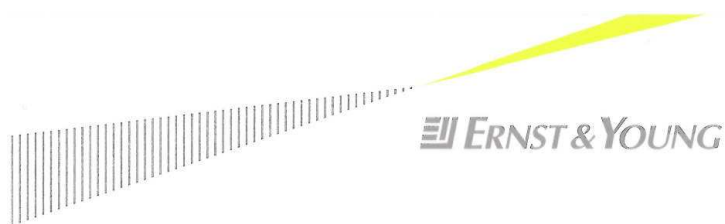
La profonda riorganizzazione del gruppo Isagro, originata dalle due operazioni oggetto del presente Documento Informativo unitamente alla terza operazione relativa alla cessione della quota di partecipazione nella società distributiva brasiliana (operazioni comunicate al mercato in data 26 e 27 gennaio 2011), avrà forti impatti sui risultati economico/finanziari che verranno trasmessi al mercato tramite la pubblicazione di un nuovo *business plan* che sarà comunicato nel prossimo mese di marzo.

Da un punto di vista strategico si sottolinea, peraltro, che i benefici derivanti dalle tre operazioni straordinarie consentono al gruppo Isagro di:

- condividere il rischio legato alla Ricerca & Sviluppo con il nuovo partner industriale Chemtura Agrosolutions, il quale, in aggiunta, apporterà le proprie competenze e know-how nella selezione/identificazione di progetti innovativi e di sviluppo;
- essere presente selettivamente nella distribuzione in mercati di interesse strategico per i prodotti di proprietà, nel rispetto, tuttavia, della condizione di non impegnare rilevanti risorse finanziarie per la distribuzione di prodotti di terzi;

- essere più solido finanziariamente grazie alle nuove risorse disponibili e al deconsolidamento del debito derivante dalla cessione delle attività distribuzione in Italia e Brasile;
- dedicare le proprie risorse per finanziare il *core-business* di Isagro, intensificando lo sviluppo dei prodotti di proprietà presenti da tempo sul mercato, sviluppando almeno due nuove molecole, creando nuove presenze in nuovi Paesi per le attività di registrazione e marketing e costituendo strutture organizzative in mercati che si ritiene essere in linea con la nuova strategia distributiva.

# ALLEGATO



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiesa, 2  
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121  
Fax (+39) 02 72212037  
www.ey.com

## Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

Al Consiglio di Amministrazione della  
Isagro S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale-finanziaria ed al conto economico consolidati pro-forma (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma") corredati delle note esplicative della Isagro S.p.A. per il semestre chiuso al 30 giugno 2010.

Tali Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato della Isagro S.p.A. e delle sue controllate (il "Gruppo Isagro") per il semestre chiuso al 30 giugno 2010, predisposto in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Isagro per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata, a seguito della quale è stata emessa la relazione in data 6 agosto 2010.

La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, non è stato espresso un giudizio professionale di revisione sul predetto bilancio consolidato.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti delle seguenti operazioni:

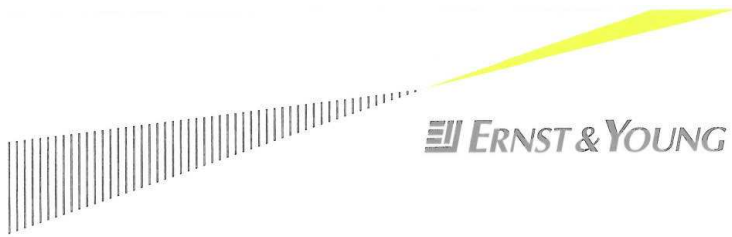
- i) cessione a Chemtura Netherlands B.V. del 50% della quota di partecipazione del 100% detenuta da Isagro S.p.A. in Isem S.r.l., finalizzata in data 26 gennaio 2011;
- ii) cessione a Sumitomo Chemical Company Limited dell'intera quota di partecipazione del 50% detenuta da Isagro S.p.A. in Isagro Italia S.r.l., finalizzata in data 27 gennaio 2011 e

degli ulteriori accordi sottoscritti con i due acquirenti contestualmente alla cessione delle quote di partecipazione.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.I. 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.  
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10631 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited





2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma, corredati delle note esplicative, relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2010 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'art. 71 del Regolamento Consob n. 11971/99, e successive modifiche, di attuazione del D.Lgs. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle operazioni di cessione delle quote di partecipazione e degli ulteriori accordi sottoscritti con gli acquirenti sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Isagro, come se esse fossero virtualmente avvenute il 30 giugno 2010 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2010. Tuttavia, va rilevato che qualora le operazioni di cessione delle quote di partecipazione e gli ulteriori accordi sottoscritti con gli acquirenti fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli amministratori della Isagro S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla Isagro S.p.A. per la redazione Prospetti Consolidati Pro-Forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2010, corredati delle note esplicative per riflettere le operazioni di cessione delle quote di partecipazione e degli accordi contestualmente sottoscritti con gli acquirenti, non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Milano, 10 febbraio 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "R. Franchini".

Roberto Franchini  
(Socio)