



**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
SIPCAM ISAGRO BRASIL S.A.**

Milano, 18 aprile 2011

DATI DI SINTESI CONSOLIDATI PRO-FORMA E DATI PER AZIONE DELL'EMITTENTE AL 31 DICEMBRE 2010

Dati economici

| <small>(importi in migliaia di euro)</small> | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Dati storici | Rettifiche Pro-forma | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Pro-forma |
|--|--|---------------------------------|---|
| Ricavi totali | 146.554 | 0 | 146.554 |
| <i>di cui ricavi non ricorrenti</i> | <i>8.028</i> | <i>0</i> | <i>8.028</i> |
| EBITDA (1) | 18.895 | 0 | 18.895 |
| EBIT (1) | 8.438 | 0 | 8.438 |
| Utile/(perdita) ante imposte | 6.116 | 487 | 6.603 |
| Utile/(perdita) delle Discontinued operation | (6.435) | 6.543 | 108 |
| Utile/(perdita) netto del Gruppo | (4.338) | 6.896 | 2.558 |

Dati patrimoniali

| <small>(importi in migliaia di euro)</small> | 31.12.2010 Gruppo Isagro Dati storici | Rettifiche Pro-forma | 31.12.2010 Gruppo Isagro Pro-forma |
|---|--|---------------------------------|---|
| Capitale fisso netto (1) | 98.553 | 0 | 98.553 |
| Capitale circolante netto (1) | 50.736 | 0 | 50.736 |
| Benefici per i dipendenti - TFR | (4.008) | 0 | (4.008) |
| Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione | 81.623 | (49.691) | 31.932 |
| Capitale investito netto (1) | 226.904 | (49.691) | 177.213 |
| Patrimonio netto | 78.652 | (5.443) | 73.209 |
| <i>di cui di competenza del Gruppo</i> | <i>78.619</i> | <i>(5.443)</i> | <i>73.176</i> |
| Posizione Finanziaria Netta | 97.693 | (19.045) | 78.648 |
| Posizione Finanziaria Netta attività in dismissione | 50.559 | (25.203) | 25.356 |
| Totale a copertura capitale investito netto | 226.904 | (49.691) | 177.213 |

Indicatori per azione

| <small>(importi in euro)</small> | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Dati storici | Rettifiche Pro-forma | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Pro-forma |
|---|--|---------------------------------|---|
| Utile base e diluito per azione | (0,24) | 0,39 | 0,15 |
| Cash flow per azione (2) | 0,33 | 0,39 | 0,72 |
| Patrimonio netto consolidato per azione | 4,49 | (0,31) | 4,18 |

(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 5 "Note esplicative sugli Indicatori Alternativi di Performance" inserito nella relazione degli Amministratori al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

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

SOMMARIO

| | | | |
|-----------|--|-------------|-----------|
| 1. | AVVERTENZE | PAG. | 5 |
| 1.1. | RISCHI E INCERTEZZE DERIVANTI DALL'OPERAZIONE | PAG. | 5 |
| 2. | INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE | PAG. | 6 |
| 2.1. | MODALITÀ E TERMINI DELL'OPERAZIONE | PAG. | 6 |
| 2.1.1. | <i>DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE</i> | <i>PAG.</i> | <i>6</i> |
| 2.1.2. | <i>MODALITÀ, CONDIZIONI E TERMINI DELL'OPERAZIONE 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 L'ATTIVITÀ È STATA CEDUTA</i> | <i>PAG.</i> | <i>6</i> |
| 2.1.3. | <i>DESTINAZIONE DEI MEZZI RACCOLTI</i> | <i>PAG.</i> | <i>10</i> |
| 2.2. | MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE | PAG. | 10 |
| 2.3. | RAPPORTI CON LA SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE E CON IL SOGGETTO A CUI L'ATTIVITÀ È STATA CEDUTA | PAG. | 11 |
| 2.3.1. | <i>RAPPORTI SIGNIFICATIVI INTRATTENUTI DALL'EMITTENTE CON LA SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DELLA QUOTA DI PARTECIPAZIONE</i> | <i>PAG.</i> | <i>11</i> |
| 2.3.2. | <i>RAPPORTI O ACCORDI SIGNIFICATIVI TRA L'EMITTENTE, I DIRIGENTI E I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E IL SOGGETTI A CUI L'ATTIVITÀ È STATA CEDUTA</i> | <i>PAG.</i> | <i>12</i> |
| 2.4. | DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO | PAG. | 12 |
| 2.4.1 | <i>INDICAZIONE DEI LUOGHI IN CUI CONSULTARE LA DOCUMENTAZIONE CHE L'EMITTENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO</i> | <i>PAG.</i> | <i>12</i> |
| 3. | EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE | PAG. | 12 |
| 3.1. | EFFETTI DELL'OPERAZIONE SUI FATTORI CHIAVE CHE INFLUENZANO E CARATTERIZZANO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE | PAG. | 12 |
| 3.2. | IMPLICAZIONI DELL'OPERAZIONE SULLE LINEE STRATEGICHE AFFERENTI I RAPPORTI COMMERCIALI, FINANZIARI E DI PRESTAZIONI ACCENTRATE DI SERVIZI TRA IMPRESE DEL GRUPPO | PAG. | 12 |

| | | | | |
|-----------|---|-------|-------------|-----------|
| 4. | DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITA' ACQUISITE | ..... | PAG. | 13 |
| 5. | DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE | ..... | PAG. | 13 |
| 5.1. | SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO- FORMA E CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010 DI ISAGRO S.P.A. | ..... | PAG. | 13 |
| 5.1.1. | <i>SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO-FORMA</i> | ..... | PAG. | 16 |
| 5.1.2. | <i>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA</i> | ..... | PAG. | 17 |
| 5.2. | INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE DELLA SOCIETÀ EMITTENTE | ..... | PAG. | 19 |
| 5.2.1. | <i>DATI STORICI PRO-FORMA PER AZIONE IN FORMA COMPARATIVA</i> | ..... | PAG. | 19 |
| 5.2.2. | <i>COMMENTO ALLE VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEI DATI PER AZIONE</i> | ..... | PAG. | 20 |
| 5.3. | RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA | ..... | PAG. | 20 |
| 6. | PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE | ..... | PAG. | 20 |
| 6.1. | INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DEGLI AFFARI DELL'EMITTENTE DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CUI SI RIFERISCE L'ULTIMO BILANCIO PUBBLICATO | ..... | PAG. | 20 |
| 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. | 21 |
| 6.1.2. | <i>EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA FINANZIARIA</i> | ..... | PAG. | 21 |
| 6.2. | PREVISIONE SUI RISULTATI DELL'ESERCIZIO IN CORSO | ..... | PAG. | 21 |
| 6.3. | RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE | ..... | PAG. | 23 |

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 all’Operazione comunicata da Isagro S.p.A. (di seguito anche “Isagro, l’Emittente o il Venditore”) al mercato in data 27 gennaio 2011 e perfezionata in data 4 aprile 2011 (l’ “Operazione”).

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

Tale Operazione riguarda il disimpegno dalle attività legate alla distribuzione diretta di agrofarmaci in Brasile (principalmente di prodotti di terzi), realizzato tramite la cessione della partecipazione del 50% detenuta dall’Emittente nella società distributiva Sipcam Isagro Brasil S.A. (di seguito anche “SIB o la Società”) alla multinazionale indiana United Phosphorus Limited (di seguito anche “UPL o Acquirente”) contro un prezzo di vendita pari a Euro 20,0 milioni.

Per chiarezza informativa, si sottolinea che il disimpegno dalle attività di distribuzione in Brasile non riguarda in alcun modo le attività di marketing e di commercializzazione dei prodotti di proprietà Isagro (che continueranno ad essere svolte dalla società brasiliana Isagro Brasil, controllata al 100%) e che Isagro continuerà a vendere tali prodotti nel territorio brasiliano, lasciando a terzi (tra i quali la stessa SIB) 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.

1.1. RISCHI E INCERTEZZE DERIVANTE DALL’OPERAZIONE

In merito all’Operazione, l’Emittente ritiene che i rischi derivanti dalla cessione della partecipazione in SIB siano limitati, poiché:

- da un punto di vista gestionale, la cessione della partecipazione in Sipcam Isagro Brasil non creerà discontinuità di *business* tra le due società in quanto il rapporto commerciale fornitore (Isagro) e cliente/distributore (Sipcam Isagro Brasil) continuerà almeno nel medio periodo, stante anche i contratti di fornitura e distribuzione (della durata di 5 anni) sottoscritti tra le Parti;
- da un punto di vista finanziario, con la cessione della partecipazione del 50% nel capitale di Sipcam Isagro Brasil, Isagro ha incassato un corrispettivo netto che ammonta a Euro 19,2 milioni; inoltre, il gruppo Isagro non dovendo più consolidare il 50% della Posizione finanziaria netta di Sipcam Isagro Brasil – pari al 31 dicembre 2010 a Euro 25,2 milioni –, beneficerà di una riduzione dell’esposizione finanziaria totale di Euro 44,4 milioni.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE

2.1. MODALITÀ E TERMINI DELL’OPERAZIONE

2.1.1. DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE

Sipcam Isagro Brasil è una società di diritto brasiliano, con sede a Uberaba (Brasile), Rua Igarapava 599, che opera nella formulazione e distribuzione di agrofarmaci ed altri prodotti chimici per l’agricoltura sul territorio brasiliano con una forza lavoro composta al 31 dicembre 2010 da 215 dipendenti..

Sipcam Isagro Brasil ha generato nel 2010 ricavi per Euro 85,8 milioni, un Ebitda di Euro 8,9 milioni e un risultato netto in perdita per Euro 7,2 milioni. Al 31 dicembre 2010 la posizione finanziaria netta, che è strutturalmente elevata data la peculiarità del mercato brasiliano di richiedere alle società di distribuzione la concessione di condizioni di pagamento oltre i 200 giorni e tipicamente finanziate con debito, era pari a Euro 50,4 milioni.

2.1.2. MODALITÀ, CONDIZIONI E TERMINI DELL’OPERAZIONE 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

Il contratto di compravendita “QPA” - Quota Purchase Agreement - è relativo al trasferimento, avvenuto in data 4 aprile 2011, di n. 1 quota di partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale di Sipcarn Isagro Brasil alla società UPL per un corrispettivo pari a Euro 20 milioni da cui sono state dedotte imposte locali versate da UPL per conto di Isagro pari a circa Euro 0,8 milioni. Il corrispettivo è già stato versato a Isagro, con la contestuale sottoscrizione di accordi di fornitura, distribuzione e di formulazione volti a mantenere in essere i rapporti esistenti tra Isagro e Sipcarn Isagro Brasil.

Come anticipato, sul prezzo di cessione pattuito, al fine di evitare possibili sanzioni amministrative da parte dell’ autorità brasiliana, è stata pagata un’ imposta locale, pari a Euro 0,8 milioni, sull’ ipotetica plusvalenza realizzata da Isagro tramite la vendita della partecipazione in SIB e derivante dalla differenza tra il prezzo di cessione e il valore storico della stessa registrato presso il Banco Centrale del Brasile (BaCen) che non riflette il prezzo effettivamente pagato nel 2006. L’ Emittente, pertanto, ritiene di poter ricorrere presso la giustizia brasiliana per recuperare l’ importo preliminarmente versato.

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 che potrebbero implicare una passività potenziale massima per l’ Emittente pari al prezzo di cessione.

Di seguito vengono riportate le principali informazioni relative al contratto di compravendita (di seguito anche “Quota Purchase Agreement o QPA”) della partecipazione in Sipcarn Isagro Brasil:

- è stata rilasciata, a supporto delle garanzie contrattuali rilasciate da Isagro, una garanzia bancaria di Euro 5,0 milioni della durata di 5 anni, il cui importo si riduce a Euro 4,0 milioni a partire dal terzo anno (nel caso di mancato utilizzo della medesima, o di utilizzo inferiore ad Euro 1,0 milioni). La garanzia è automaticamente prolungata nel caso alla scadenza vi siano procedimenti in corso;

- l'utilizzo della ragione sociale associata ad Isagro ("Sipcam Isagro Brasil") è concessa alla Società per un massimo di sei mesi dalla data del *closing*. Nel caso in cui gli adempimenti amministrativi avessero durata superiore a 6 mesi, il termine si intende automaticamente prorogato;
- il QPA prevede una clausola di non concorrenza in capo ad Isagro per la durata di 3 anni, che impedisce a quest'ultima di investire nella distribuzione diretta nel mercato brasiliano;
- l'accordo concede a UPL il termine di 2 mesi per sostituirsi ad Isagro nelle garanzie concesse in favore della SIB alle banche locali;
- il QPA prevede che entro 30 giorni dal *closing* UPL rimborsi a Isagro il finanziamento da questi erogato a SIB pari, al 28 febbraio 2011, ad R\$ 971.905,22, equivalenti ad Euro 423.820,52;
- il QPA prevede che al *closing* vengano terminati i contratti di distribuzione in essere tra Isagro e SIB nonché l'accordo di *joint venture* siglato in data 14 luglio 2006 con il gruppo Sipcam-Oxon;
- in base al QPA il venditore è obbligato a rifondere il 100% di ogni perdita diretta e/o indiretta sopportata dall'acquirente in conseguenza di violazione della garanzie contrattuali, il 50% di ogni perdita diretta sopportata da SIB in conseguenza di violazione della garanzie contrattuali e il 50% dei costi collaterali supportati da SIB in conseguenza della violazione delle garanzie di cui sopra;
- il QPA prevede che gli indennizzi siano limitati al 100% del prezzo incassato nel caso di garanzie inerenti il fisco, problematiche ambientali, di salute, sicurezza, lavoro, relative ad oneri sociali ed a garanzie inerenti i prodotti, al 15% del prezzo incassato in relazione a *claim* originati da danni indiretti sofferti dall'acquirente e al 30% del prezzo incassato in relazione a tutte le altre garanzie rilasciate;
- il QPA prevede una soglia minima di rilevanza per ogni *claim* pari ad Euro 10.000 ed una franchigia cumulativa pari ad Euro 400.000;

- Isagro non risponderà, in ogni caso, a perdite sostenute dalla SIB derivanti dall'utilizzo dalle equalizzazioni sui prezzi, dal deperimento dei prodotti, da impairment test negativi sugli attivi e dal mancato utilizzo delle imposte differite.

Come anticipato, unitamente al contratto di compravendita della partecipazione in Sipcam Isagro Brasil, le Parti hanno anche siglato due accordi di distribuzione volti a mantenere in essere i rapporti esistenti tra Isagro e la Società. Le principali informazioni inerenti a tali accordi sono di seguito riportate.

Primo contratto di distribuzione:

- ha una durata quinquennale, con scadenza 31 dicembre 2015;
- è concessa a SIB la distribuzione in esclusiva in Brasile dei prodotti a base di Tetraconazolo 100 g/l EC (fungicida di proprietà Isagro) con la concessione in licenza gratuita ed esclusiva del marchio Domark® (a condizione che vengano rispettati quantitativi minimi di vendita concordati annualmente tra SIB ed Isagro);
- Isagro, tramite registrazioni cloni (autorizzazioni a vendere il medesimo prodotto con un marchio differente dal Domark®), è autorizzata a co-distribuire prodotti a base di Tetraconazolo attraverso l'utilizzo di massimo altri due distributori (limite che viene meno dopo tre anni dal *closing*) già, peraltro, legati con contatti di distribuzione con Isagro;
- l'Emittente ha l'obbligo di applicare nei confronti di SIB le condizioni più favorevoli applicate ad altri co-distributori, con facoltà di verifica da parte di SIB;
- fino al 31 dicembre 2013 Isagro fornirà a SIB il Tetraconazolo tecnico, mentre successivamente potrà vendere il prodotto anche formulato; in entrambi i casi i termini di pagamento saranno pari a 180 giorni.

Il secondo contratto di distribuzione:

- ha una durata quinquennale, con scadenza 31 dicembre 2015;
- è concessa a SIB la distribuzione in Brasile in via non in esclusiva dei prodotti a base di rame ossicloruro e rame idrossido (fungicidi di proprietà Isagro) con l'utilizzo

gratuito ed esclusivo dei marchi Neoram® e Kentan® (a condizione che vengano rispettati quantitativi minimi di vendita concordati annualmente tra SIB ed Isagro);

- Isagro è autorizzata a co-distribuire prodotti a base di rame ossicloruro e rame idrossido attraverso l'utilizzo di massimo altri due distributori (limite che viene meno dopo tre anni dal *closing*);
- l'Emittente ha l'obbligo di applicare nei confronti di SIB le condizioni più favorevoli applicate ad altri co-distributori, con facoltà di verifica da parte di SIB;
- i termini di pagamento saranno pari a 120 giorni.

Per quanto concerne il criterio utilizzato per la determinazione del corrispettivo di cessione della partecipazione in Sipcam Isagro Brasil, 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 Sipcam Isagro Brasil sia quella di moltiplicatori di mercato utilizzati in transazioni analoghe, che hanno condotto ad una valutazione della partecipazione in SIB nell'ordine di Euro 17 milioni.

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 l'Operazione Isagro ha raccolto Euro 19,2 milioni già incassati alla data del presente Documento Informativo. Tali risorse verranno destinate per un importo di Euro 15,1 milioni al completamento del totale rimborso anticipato del finanziamento di Euro 30,4 milioni erogato il 29 gennaio 2009 da un *pool* di banche – capofila Intesa Sanpaolo – con un periodo di ammortamento avente inizio il 30 giugno 2011 e fine il 31 dicembre 2014 (e già parzialmente rimborsato anticipatamente per Euro 15,3 milioni).

La parte restante verrà utilizzata per finanziare le attività legate al *core-business*, proseguendo, in particolare, il programma di investimenti in Ricerca & Sviluppo.

2.2. MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE

L'Operazione oggetto del presente Documento Informativo, congiuntamente alle altre operazioni già comunicate al mercato inerenti il disimpegno nell'attività distributiva in Italia e Argentina, l'acquisto del 100% della società distributiva colombiana e la stipula dell'alleanza strategica con Chemtura (comunicati stampa del 26 e 27 gennaio 2011 e del 15 marzo 2011), sono state perseguite e realizzate secondo una comune strategia finalizzata a liberare le ingenti risorse immobilizzate per l'attività distributiva, principalmente di prodotti di terzi, al fine di riallocarle nel *core-business* di Isagro, che poggia le proprie fondamenta sulla Ricerca & Sviluppo di nuove molecole e sulla loro commercializzazione nel mondo.

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

Si precisa, inoltre, che Isagro continuerà a perseguire l'attività di distribuzione in quei mercati nei quali sia preponderante, anche prospetticamente, la quota di prodotti di proprietà distribuiti rispetto al totale.

2.3. RAPPORTI CON LA SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE E CON IL SOGGETTO A CUI L'ATTIVITÀ È STATA CEDUTA

2.3.1. RAPPORTI SIGNIFICATIVI INTRATTENUTI DALL'EMITTENTE CON LA SOCIETÀ OGGETTO DELLA CESSIONE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE

Sipcam Isagro Brasil, società oggetto dell'operazione, è stata fino al 4 aprile 2011 una società detenuta al 50% da Isagro.

I rapporti significativi tra Isagro e Sipcam Isagro Brasil sono tipici del rapporto fornitore-cliente; Sipcam Isagro Brasil è, infatti, la società che distribuisce e si prevede continuerà a distribuire in futuro i prodotti di proprietà Isagro nel territorio brasiliano.

A conferma della solidità e dell'importanza delle relazioni esistenti tra le due società si evidenzia che Isagro è oggi uno dei principali fornitori di Sipcam Isagro Brasil e che il

fatturato di Sipcam Isagro Brasil per l'esercizio 2010 è stato realizzato per circa il 20% tramite la commercializzazione di prodotti Isagro.

2.3.2. RAPPORTI O ACCORDI SIGNIFICATIVI TRA L'EMITTENTE, I DIRIGENTI E I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E IL SOGGETTO A CUI 'ATTIVITÀ E' STATA CEDUTA

Non si segnalano rapporti significativi con l'Acquirente.

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) e presso la sede di Borsa Italiana entro i termini di legge.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1. EFFETTI DELL'OPERAZIONE SUI FATTORI CHIAVE CHE INFLUENZANO E CARATTERIZZANO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

Strategicamente il disimpegno da parte di Isagro dall'attività di distribuzione nel mercato brasiliano 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 DELL'OPERAZIONE SULLE LINEE STRATEGICHE AFFERENTI I RAPPORTI COMMERCIALI, FINANZIARI E DI PRESTAZIONI ACCENTRATE DI SERVIZI TRA IMPRESE DEL GRUPPO

Dal momento della cessione da parte di Isagro della partecipazione in Sipcam Isagro Brasil, 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 e distributivi che esistevano in passato tra Isagro e Sipcam Isagro Brasil continueranno a rimanere tali.

In termini di risultati economici e patrimoniali, il fatto che Sipcam Isagro Brasil 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 (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 Euro 19,2 milioni come prezzo di cessione della partecipazione, sia al deconsolidamento della Posizione finanziaria netta di Sipcam Isagro Brasil quantificabile, al 31 dicembre 2010, in circa Euro 25,2 milioni, per una totale di Euro 44,4 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 ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 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 l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, che danno effetto retroattivo all'operazione di cessione a Regentstreet B.V., una società olandese controllata dalla multinazionale indiana United Phosphorus Limited, della quota di partecipazione del 50% detenuta dall'Emittente in Sipcam Isagro Brasil S.A., finalizzata in data 4 aprile 2011. L'accordo di cessione prevede la corresponsione di un prezzo complessivo di 20 milioni di euro, versati alla data del *closing*, da cui sono state dedotte imposte locali versate dalla United Phosphorus Limited per 810 migliaia di euro.

Sipcam Isagro Brasil S.A. è una società di diritto brasiliano con sede legale ad Uberaba, Rua Igarapava 599, Stato del Minas Gerais, che opera nella produzione, formulazione, sintesi e distribuzione di agrofarmaci e di altri prodotti chimici per l'agricoltura sul territorio brasiliano. Alla data dell'operazione la società Sipcam Isagro Brasil S.A. risultava una *joint-venture* fra l'Emittente e le società Obras Latin America Participações Ltda e Obras S.r.l., società appartenenti al Gruppo Sipcam/Oxon. L'accordo di cessione della partecipazione prevede altresì che i contratti di distribuzione in essere alla data dell'operazione tra l'Emittente e Sipcam Isagro Brasil S.A. restino sostanzialmente in vigore seppur con le necessarie modifiche di carattere formale.

L'Emittente 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 ad un tasso dell'1,85% annuo.

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata *pro-forma* ed il conto economico consolidato *pro-forma* sono stati predisposti partendo dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Isagro, ed applicando le rettifiche *pro-forma* relative all'operazione di seguito descritta.

Il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2010, predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la propria relazione in data 31 marzo 2011.

I dati consolidati *pro-forma* sono stati ottenuti apportando ai summenzionati dati storici appropriate rettifiche *pro-forma* per riflettere retroattivamente gli effetti significativi

dell'operazione sopra descritta; 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 tale operazione fosse stata posta in essere il 31 dicembre 2010 e nel conto economico consolidato *pro-forma* come se la stessa fosse stata posta in essere il 1° gennaio 2010.

Si segnala peraltro che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 riflette già una stima dei risultati attesi dalla cessione della partecipazione. Infatti, in accordo con le disposizioni del principio contabile internazionale *IFRS 5 Attività non correnti detenute per la vendita e attività operative cessate*, al 31 dicembre 2010 le attività e le passività afferenti la partecipazione in Sipcam Isagro Brasil S.A., consolidate con il metodo proporzionale, sono state valutate al loro valore corrente al netto dei costi di vendita e sono state classificate nelle voci “Attività disponibili per la vendita e *Discontinued operation*” e “Passività associate alle *Discontinued operation*” come richiesto dal principio di riferimento. La valutazione di tali attività e passività a valori correnti ha comportato la rilevazione di una perdita di valore di 2.765 migliaia di euro, classificata nella voce di conto economico “Risultato netto delle *Discontinued operation*” del bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2010.

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata *pro-forma* ed il conto economico consolidato *pro-forma* sono stati derivati dagli schemi inclusi nel bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2010 e presentano:

- 1) nella prima colonna il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2010;
- 2) nella seconda, terza e quarta colonna rispettivamente il deconsolidamento, le ulteriori rettifiche *pro-forma* e l'effetto totale dell'operazione di cessione della quota di partecipazione del 50% detenuta in Sipcam Isagro Brasil S.A.;
- 3) 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 l'operazione fosse stata realmente realizzata alla data presa a riferimento per la predisposizione dei dati *pro-forma*, anziché alla data 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 dell'operazione, senza tener conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'operazione 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 CONSOLIDATA PRO-FORMA

| (migliaia di euro) | 31.12.2010 Gruppo Isagro Dati storici | Cessione della quota di partecipazione del 50% in Sipcam Isagro Brasil S.A. | | | 31.12.2010 Gruppo Isagro Pro-forma |
|--|---|--|-------------------------|-----------------|--|
| | | Deconsoli- damento | Rettifiche Pro-forma | Totale | |
| ATTIVITA' NON CORRENTI | | | | | |
| Immobilizzazioni materiali | 29.930 | - | - | - | 29.930 |
| Immobilizzazioni immateriali | 60.352 | - | - | - | 60.352 |
| Avviamento | 3.665 | - | - | - | 3.665 |
| Partecipazioni | 194 | - | - | - | 194 |
| Crediti e altre attività non correnti | 3.737 | - | - | - | 3.737 |
| Crediti finanziari non correnti | 471 | - | - | - | 471 |
| Attività finanziarie per strumenti derivati | 188 | - | - | - | 188 |
| Imposte anticipate | 5.706 | - | - | - | 5.706 |
| TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI | 104.243 | - | - | - | 104.243 |
| ATTIVITA' CORRENTI | | | | | |
| Rimanenze | 34.222 | - | - | - | 34.222 |
| Crediti commerciali | 52.272 | - | - | - | 52.272 |
| Altre attività e crediti diversi correnti | 5.255 | - | - | - | 5.255 |
| Crediti tributari | 2.782 | - | - | - | 2.782 |
| Crediti finanziari correnti | 2.649 | - | - | - | 2.649 |
| Attività finanziarie per strumenti derivati | 3.924 | - | - | - | 3.924 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 4.528 | - | 3.917 | 3.917 | 8.445 |
| TOTALE ATTIVITA' CORRENTI | 105.632 | - | 3.917 | 3.917 | 109.549 |
| Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation | 133.557 | (81.495) | - | (81.495) | 52.062 |
| TOTALE ATTIVITA' | 343.432 | (81.495) | 3.917 | (77.578) | 265.854 |
| PATRIMONIO NETTO | | | | | |
| Capitale | 17.550 | - | - | - | 17.550 |
| Riserve | 31.578 | - | - | - | 31.578 |
| Riserva di conversione attribuibile alle attività destinate alla vendita | 4.472 | (4.568) | - | (4.568) | (96) |
| Utili a nuovo e di periodo | 25.019 | (19.920) | 19.045 | (875) | 24.144 |
| Patrimonio netto del Gruppo | 78.619 | (24.488) | 19.045 | (5.443) | 73.176 |
| Patrimonio netto di terzi | 33 | - | - | - | 33 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 78.652 | (24.488) | 19.045 | (5.443) | 73.209 |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | | | | |
| Debiti finanziari non correnti | 20.626 | - | (7.564) | (7.564) | 13.062 |
| Passività finanziarie per strumenti derivati | 326 | - | - | - | 326 |
| Benefici per i dipendenti -TFR | 4.008 | - | - | - | 4.008 |
| Fondi non correnti | - | - | - | - | - |
| Imposte differite | 4.334 | - | - | - | 4.334 |
| Altre passività non correnti | 697 | - | - | - | 697 |
| TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI | 29.991 | - | (7.564) | (7.564) | 22.427 |
| PASSIVITA' CORRENTI | | | | | |
| Debiti finanziari correnti | 86.668 | - | (7.564) | (7.564) | 79.104 |
| Passività finanziarie per strumenti derivati | 1.833 | - | - | - | 1.833 |
| Debiti commerciali | 34.512 | - | - | - | 34.512 |
| Fondi correnti | 1.583 | - | - | - | 1.583 |
| Debiti tributari | 1.768 | - | - | - | 1.768 |
| Altre passività e debiti diversi correnti | 5.932 | - | - | - | 5.932 |
| TOTALE PASSIVITA' CORRENTI | 132.296 | - | (7.564) | (7.564) | 124.732 |
| TOTALE PASSIVITA' | 162.287 | - | (15.128) | (15.128) | 147.159 |
| Passività associate alle Discontinued operation | 102.493 | (57.007) | - | (57.007) | 45.486 |
| TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA' | 343.432 | (81.495) | 3.917 | (77.578) | 265.854 |

5.1.2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATA PRO-FORMA

| | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Dati storici | Cessione della quota di partecipazione del 50% in Sipcam Isagro Brasil S.A. | | | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Pro-forma |
|--|--|--|-------------------------|--------------|---|
| | | Deconsoli- damento | Rettifiche Pro-forma | Totale | |
| (migliaia di euro) | | | | | |
| Ricavi | 133.800 | - | - | - | 133.800 |
| Altri ricavi operativi | 4.726 | - | - | - | 4.726 |
| Altri ricavi non ricorrenti | 8.028 | - | - | - | 8.028 |
| Totale ricavi | 146.554 | - | - | - | 146.554 |
| Materie prime e materiali di consumo utilizzati | (76.712) | - | - | - | (76.712) |
| Costi per servizi e prestazioni | (26.158) | - | - | - | (26.158) |
| Costi del personale | (24.732) | - | - | - | (24.732) |
| Altri costi operativi | (4.597) | - | - | - | (4.597) |
| Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione | 476 | - | - | - | 476 |
| Costi per lavori in economia capitalizzati | 4.064 | - | - | - | 4.064 |
| | 18.895 | - | - | - | 18.895 |
| Ammortamenti: | | | | | |
| - Ammortamenti immobilizzazioni materiali | (4.753) | - | - | - | (4.753) |
| - Ammortamenti immobilizzazioni immateriali | (5.189) | - | - | - | (5.189) |
| Perdite di valore delle immobilizzazioni | (515) | - | - | - | (515) |
| | 8.438 | - | - | - | 8.438 |
| (Oneri)/proventi finanziari netti | (2.326) | - | 487 | 487 | (1.839) |
| Utili (perdite) da collegate | 4 | - | - | - | 4 |
| Utile (perdita) ante imposte | 6.116 | - | 487 | 487 | 6.603 |
| Imposte sul reddito | (4.019) | - | (134) | (134) | (4.153) |
| Utile (perdita) netto da attività in funz. | 2.097 | - | 353 | 353 | 2.450 |
| Risultato netto delle Discontinued operation | (6.435) | 6.543 | - | 6.543 | 108 |
| Utile (perdita) netto | (4.338) | 6.543 | 353 | 6.896 | 2.558 |
| Attribuibile a: | | | | | |
| Azionisti della Capogruppo | (4.252) | 6.543 | 353 | 6.896 | 2.644 |
| Terzi | (86) | - | - | - | (86) |

DETTAGLIO DELLE RETTIFICHE PRO-FORMA

Deconsolidamento

Nel bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2010 le attività e le passività della società Sipcam Isagro Brasil S.A., consolidate con il metodo proporzionale, erano state classificate nella situazione patrimoniale-finanziaria rispettivamente nelle voci “Attività non correnti destinate alla vendita e *Discontinued operation*” e “Passività associate alle *Discontinued operation*”, mentre nel prospetto di conto economico separato il risultato di periodo era stato inserito nella voce “Risultato netto delle *Discontinued operation*”, in accordo con il disposto del principio contabile internazionale IFRS 5. Inoltre, come previsto dal paragrafo 15 del summenzionato principio contabile, le *Discontinued operation* sono state valutate in bilancio al minore fra il loro valore contabile ed il loro valore corrente al netto dei costi di vendita; tale valutazione, al 31 dicembre 2010, ha comportato la rilevazione di una perdita di valore di 2.765 migliaia di euro, già riflessa nel risultato consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2010.

Nella colonna “deconsolidamento” della situazione patrimoniale-finanziaria *pro-forma* sono stati pertanto stornati i valori delle attività e delle passività riferibili a Sipcam Isagro Brasil

S.A. al 31 dicembre 2010, per un importo di 81.495 migliaia di euro e di 57.007 migliaia di euro rispettivamente, in modo tale da dare effetto alla cessione della quota di partecipazione al 31 dicembre 2010. In tale colonna è stata altresì stornata la quota di riserva di conversione riferibile a Sipcam Isagro Brasil S.A. al 31 dicembre 2010, pari a 4.568 migliaia di euro.

In maniera analoga, nella colonna “deconsolidamento” del conto economico consolidato *pro-forma*, è stato effettuato lo storno del risultato netto relativo all’esercizio 2010 della *Discontinued operation* Sipcam Isagro Brasil S.A., per un importo pari a 6.543 migliaia di euro, comprensivo della svalutazione di 2.765 migliaia di euro per l’adeguamento al *fair value* sopra descritto.

Rettifiche *pro-forma*

La colonna “rettifiche *Pro-forma*” include:

- con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, gli effetti relativi all’incasso del prezzo di cessione, pari a 19.045 migliaia di euro al netto dei costi accessori stimati in 955 migliaia di euro, che si è assunto di pagare per cassa. Tale importo è stato così allocato: i) per 15.128 migliaia di euro è stato considerato il rimborso anticipato di un finanziamento concesso da un pool di banche (capofila Intesa Sanpaolo) all’Emittente, già effettuato in data 11 aprile 2011 tramite utilizzo della liquidità rinveniente dalla cessione della quota di partecipazione, con conseguente rettifica in diminuzione della voce “debiti finanziari correnti” per 7.564 migliaia di euro e “debiti finanziari non correnti” per 7.564 migliaia di euro; ii) per i residui 3.917 migliaia di euro ad incremento della voce “disponibilità liquide”, che saranno destinate a sostenere il *core business* dell’Emittente;
- con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria, la rilevazione nell’ambito del patrimonio netto dell’ulteriore minusvalenza generatasi dalla cessione della quota di partecipazione, pari a 875 migliaia di euro. Tale minusvalenza, 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. Tale minusvalenza non è deducibile in quanto la cessione avviene in regime di *participation exemption*;
- con riferimento al conto economico le rettifiche *pro-forma* includono la diminuzione degli oneri finanziari per 487 migliaia di euro ed il relativo effetto fiscale. Tale

decremento riflette da un lato i minori interessi passivi conseguenti alla citata riduzione del debito finanziario verso il pool di banche, per 580 migliaia di euro e, dall'altro, i costi relativi alle commissioni corrisposte dall'Emittente in relazione alla fidejussione precedentemente descritta, per 93 migliaia di euro.

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 del bilancio consolidato al 31 dicembre 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 3,84%, valore corrispondente al tasso medio applicato nell'esercizio 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 dell'operazione sono stati preliminarmente stimati in 955 migliaia di euro;
- 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) | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Dati storici | Rettifiche Pro-forma | Esercizio 2010 Gruppo Isagro Pro-forma |
|---|--|---------------------------------|---|
| Utile base e diluito per azione | (0,24) | 0,39 | 0,15 |
| Cash flow per azione (1) | 0,33 | 0,39 | 0,72 |
| Patrimonio netto consolidato per azione | 4,49 | (0,31) | 4,18 |

(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 economici sopra esposti (utile e *cash flow* per azione) è stato sostanzialmente determinato dall'incremento, rispetto ai dati storici, dell'Utile del periodo per effetto delle rettifiche precedentemente descritte, mentre la diminuzione del Patrimonio netto è stata influenzata dal rilascio della riserva di conversione relativa a Sipcam Isagro Brasil S.A. per 4.568 migliaia di euro e dalla ulteriore minusvalenza realizzata per 875 migliaia di euro.

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'1,2% per un valore totale di \$ 38.3 miliardi.

In tale contesto di mercato, in ripresa ma contraddistinto da una grande concentrazione e da forti pressioni competitive, il gruppo Isagro stima di chiudere il 2011 con fatturato e margini in crescita rispetto al 2010.

Per quanto concerne la struttura dei costi variabili legati all'approvvigionamento di materie prime, risulta critico l'andamento del costo del rame – principale materia prima dei formulati rameici impiegati come fungicidi nel controllo di alcuni patogeni di vite, olivo, frutta e colture orticole – negoziato sui mercati internazionali. Tale andamento, infatti, è in costante crescita dal 2009 e un suo ulteriore progredire potrebbe comportare ritardi nel trasferire sul prezzo di vendita l'incremento del prezzo di acquisto.

6.1.2 EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA FINANZIARIA

Nel corso del 2011 la posizione finanziaria netta del Gruppo Isagro è stimata in significativa riduzione rispetto al 2010 per effetto delle Operazioni strategiche che sono state perfezionate nel corso della prima parte del 2011. Tali operazioni hanno infatti avuto un effetto positivo sull'indebitamento finanziario del Gruppo Isagro, quantificabile in circa Euro 100 milioni, sia attraverso l'incasso del prezzo di vendita delle quote di partecipazioni sia attraverso il deconsolidamento delle quote di pertinenza dell'indebitamento finanziario delle partecipazioni cedute.

A questo contributo positivo sulla cassa del Gruppo si contrappone il previsto assorbimento di risorse finanziarie derivante (i) dal puntuale pagamento dei fornitori, (ii) dalla prevista erogazione di un dividendo complessivo di Euro 5,3 milioni, (iii) dall'incremento del circolante delle società del Gruppo e (iv) dagli investimenti di periodo.

6.2. PREVISIONE SUI RISULTATI DELL'ESERCIZIO IN CORSO

La profonda riorganizzazione del gruppo Isagro, originata dall'Operazione oggetto del presente Documento Informativo unitamente alle altre Operazioni già oggetto di comunicazione e in precedenza ricordate, ha avuto forti impatti sui risultati economico/finanziari che sono stati trasmessi al mercato tramite la pubblicazione del nuovo *business plan* 2011-14 comunicato nel mese di marzo.

Da un punto di vista strategico si sottolinea, peraltro, che i benefici derivanti dalle Operazioni strategiche 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;
- incrementare i volumi di vendita dei prodotti conferiti nella *joint venture* tra Isagro e Chemtura in Isem stante la complementarità delle loro reti commerciali;
- 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*, così (i) intensificando lo sviluppo dei prodotti di proprietà presenti da tempo sul mercato, (ii) sviluppando almeno due nuove molecole, (iii) creando nuove presenze in nuovi Paesi per le attività di registrazione e marketing e (iv) costituendo strutture organizzative in mercati che si ritiene essere in linea con la nuova strategia distributiva.

6.3. RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



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 l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Tali Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato della Isagro S.p.A. e delle sue controllate (il "Gruppo Isagro") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo Isagro per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato da noi assoggettato a revisione contabile, a seguito della quale è stata emessa la relazione in data 31 marzo 2011.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di cessione alla United Phosphorus Limited dell'intera quota di partecipazione del 50% detenuta da Isagro S.p.A. in Sipcam Isagro Brasil S.A., finalizzata in data 4 aprile 2011.

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma, corredati delle note esplicative, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 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 dell'operazione di cessione della quota di partecipazione sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Isagro, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2010 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2010. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione di cessione fosse realmente avvenuta 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

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. 00691231003
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.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



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. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Isagro S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, corredati delle note esplicative per riflettere l'operazione di cessione della quota di partecipazione sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 18 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

Roberto Franchini
(Socio)