

## **ISAGRO S.p.A.**

Sede Legale in Milano, Via Caldera, 21  
Capitale sociale Euro 17.550.000,00 interamente versato  
Codice Fiscale, Partita IVA e  
n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano n. 09497920158  
REA di Milano n. 1300947  
società soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Holdisa S.r.l.



## **PROSPETTO INFORMATIVO**

RELATIVO ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE  
SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA  
S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE E DI AZIONI SVILUPPO DI

### **ISAGRO S.P.A.**

#### **Emittente**

Prospetto Informativo depositato presso Consob in data 16 aprile 2014 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione da parte di Consob con nota del 15 aprile 2014, protocollo n. 0031409/14.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, in Milano, Via Caldera n. 21, e sul sito *internet* dell'Emittente, [www.isagro.it](http://www.isagro.it).

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

## AVVERTENZA PER GLI INVESTITORI <sup>(1)</sup>

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e alle società del Gruppo, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti. Per una dettagliata indicazione dei fattori di rischio si veda Sezione Prima, Capitolo IV (Fattori di Rischio) del Prospetto.*

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale “mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, il Gruppo Isagro non ha il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stessa. In particolare, alla Data del Prospetto lo stesso è negativo per circa Euro 12,4 milioni e comprende tra le passività finanziarie aventi scadenza entro i 12 mesi successivi a tale data, la *tranche* dei Finanziamenti BEI aventi originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto, pari complessivamente a circa Euro 10,3 milioni (*cfr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto). Ciò in quanto, avendo concesso un pegno su un quantitativo di prodotto nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto), Isagro ha violato l'impegno di c.d. “*negative pledge*” previsto nei Contratti di Finanziamento BEI. Alla Data del Prospetto, pur avendo Isagro ottenuto la rinuncia a far valere i propri diritti dalla BEI, tale *waiver* è ancora soggetto a condizione risolutiva rappresentata dalla accettazione dei garanti delle *tranche* dei Finanziamenti BEI diversi da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.; *cfr.* Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto).

Per far fronte a detto fabbisogno finanziario Isagro dovrà attingere a una corrispondente quota-parte dei proventi netti dell'Aumento di Capitale. Conseguentemente, in caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale esclusivamente da parte dell'azionista di maggioranza Holdisa, che ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione relativamente alla quota di propria pertinenza, dovrà rivedere il proprio piano di investimenti (*cfr.* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto), con conseguenti effetti sul piano di sviluppo del Gruppo. Anche in caso di integrale sottoscrizione da parte dei soci di minoranza, l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti, sebbene in relazione solo a taluni degli investimenti programmati (*cfr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto), con conseguenti effetti sul piano di sviluppo del Gruppo.

Quanto al rischio di mancato avvio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo, si evidenzia che, alla Data del Prospetto, le *emittende* Azioni Sviluppo non sono negoziate in alcun mercato, in quanto azioni di nuova categoria. Qualora, a conclusione dell'Offerta, le Azioni Sviluppo non dovessero raggiungere un'adeguata diffusione, Borsa Italiana potrebbe non disporre l'avvio delle negoziazioni e ciò comporterebbe una difficoltà per l'investitore di liquidare il proprio investimento (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.3.1 del Prospetto).

---

<sup>(1)</sup> Per i termini non definiti nella presente Avvertenza si rinvia alle Definizioni e al Glossario.

## INDICE

<b>DEFINIZIONI .....</b>	<b>12</b>
<b>GLOSSARIO.....</b>	<b>20</b>
<b>NOTA DI SINTESI .....</b>	<b>25</b>
<b>SEZIONE PRIMA - DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE .....</b>	<b>53</b>
<b>CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI .....</b>	<b>54</b>
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo .....	54
1.2 Dichiarazione di responsabilità .....	54
<b>CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI.....</b>	<b>55</b>
2.1 Revisori legali dell'Emittente .....	55
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione.....	55
<b>CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE .....</b>	<b>56</b>
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati.....	56
3.1.1 <i>Informazioni patrimoniali-finanziarie</i> .....	57
3.1.2 <i>Informazioni economiche</i> .....	57
3.1.3 <i>Informazioni relative ai flussi finanziari</i> .....	58
3.1.4 <i>Patrimonio netto consolidato</i> .....	59
3.1.5 <i>Conto economico complessivo consolidato</i> .....	59
3.1.6 <i>Indebitamento finanziario netto</i> .....	60
3.1.7 <i>Principali indicatori finanziari</i> .....	61
3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative a periodi infrannuali .....	61
<b>CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO.....</b>	<b>62</b>
4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo .....	62
4.1.1 <i>Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2014-2018</i> .....	62
4.1.2 <i>Rischi connessi alla distribuzione di dividendi</i> .....	65
4.1.3 <i>Rischi connessi all'elevata concentrazione su alcuni distributori</i> .....	66
4.1.4 <i>Rischi connessi al mancato rispetto dei termini e delle condizioni dei Finanziamenti BEI</i> .....	67
4.1.5 <i>Rischi connessi al capitale circolante netto</i> .....	70
4.1.6 <i>Rischi connessi all'andamento dei ricavi derivanti da accordi con terzi</i> .....	71
4.1.7 <i>Rischi connessi all'assenza di accordi quadro con i distributori</i> .....	73
4.1.8 <i>Rischi connessi all'attività di ricerca innovativa e di sviluppo e alle RegISTRAZIONI</i> .....	73
4.1.9 <i>Rischi connessi alla valutazione dell'avviamento e delle altre attività immateriali</i> .....	76
4.1.10 <i>Rischi connessi all'influenza delle condizioni climatiche sulla vendita dei prodotti Agrofarmaci</i> .....	77
4.1.11 <i>Rischi connessi all'elevato grado di competitività del costo/prezzo dei prodotti Agrofarmaci</i> .....	78
4.1.12 <i>Rischi connessi all'assenza di accordi quadro con i fornitori del Gruppo</i> .....	78
4.1.13 <i>Rischi connessi all'oscillazione dei prezzi delle materie prime</i> .....	79
4.1.14 <i>Rischi connessi all'approvvigionamento delle materie prime e alla dipendenza da fornitori qualificati</i> .....	80

4.1.15	<i>Rischi connessi al tasso d'interesse</i>	81
4.1.16	<i>Rischi connessi alla variazione del tasso di cambio</i>	81
4.1.17	<i>Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità</i>	82
4.1.18	<i>Rischi connessi ai prezzi di trasferimento</i>	83
4.1.19	<i>Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave o qualificato</i>	83
4.1.20	<i>Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti produttivi e dei centri di ricerca</i>	84
4.1.21	<i>Rischi connessi al contenzioso</i>	85
4.1.22	<i>Rischi connessi al piano esuberanti</i>	86
4.1.23	<i>Rischi connessi alle operazioni con parti correlate</i>	86
4.1.24	<i>Rischi connessi a responsabilità da prodotto e insufficienza della copertura assicurativa</i>	87
4.1.25	<i>Rischi connessi alla non contendibilità della Società</i>	88
4.1.26	<i>Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, previsioni, stime ed elaborazioni interne relative al mercato di riferimento</i>	90
4.2	<b>Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano</b>	90
4.2.1	<i>Rischi connessi alla concorrenza nel mercato in cui il Gruppo opera</i>	91
4.2.2	<i>Rischi connessi alla regolamentazione delle attività di vendita di Agrofarmaci e alle incertezze derivanti dall'evoluzione del quadro normativo nei settori di attività del Gruppo</i>	91
4.2.3	<i>Rischi connessi all'attività commerciale internazionale e al mutamento delle condizioni dei mercati locali</i>	92
4.2.4	<i>Rischi connessi alla regolamentazione e responsabilità ambientale</i>	93
4.2.5	<i>Rischi connessi alla proprietà intellettuale</i>	93
4.2.6	<i>Rischi connessi all'insorgere di contenziosi connessi alla normativa in materia di salute e sicurezza dei lavoratori</i>	94
4.2.7	<i>Rischi connessi all'utilizzo di Biotecnologie</i>	95
4.3	<b>Fattori di rischio relativi all'Offerta e alle Azioni</b>	95
4.3.1	<i>Rischi connessi alle Azioni Sviluppo</i>	95
4.3.2	<i>Rischi connessi alla liquidità e volatilità dei Diritti di Opzione e delle Azioni Ordinarie</i>	97
4.3.3	<i>Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale</i>	97
4.3.4	<i>Rischi connessi all'assenza di un consorzio di garanzia</i>	98
4.3.5	<i>Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti</i>	98
	<b>CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE</b>	<b>100</b>
5.1	<b>Storia ed evoluzione dell'Emittente</b>	100
5.1.1	<i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente</i>	100
5.1.2	<i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione</i>	100
5.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i>	100
5.1.4	<i>Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale</i>	100
5.1.5	<i>Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo</i>	100
5.2	<b>Principali investimenti</b>	107
5.2.1	<i>Investimenti effettuati nel corso del biennio 2012-2013</i>	107
5.2.2	<i>Investimenti in corso di realizzazione</i>	109
5.2.3	<i>Investimenti futuri</i>	110

<b>CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....</b>	<b>113</b>
6.1 Principali attività.....	113
6.1.1 L'Emittente e il Gruppo Isagro.....	113
6.1.2 Descrizione dei prodotti del Gruppo.....	118
6.1.2.1 Sviluppo di nuovi prodotti.....	125
6.1.3 Descrizione delle aree di business del Gruppo.....	127
6.1.3.1 Agrofarmaci.....	127
6.1.3.2 Licensing.....	139
6.1.3.3 Servizi.....	141
6.1.4 Programmi futuri e strategie.....	142
6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo.....	143
6.3 Fattori straordinari.....	158
6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.....	160
6.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente sulla posizione concorrenziale.....	160
<b>CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....</b>	<b>161</b>
7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente.....	161
7.2 Descrizione delle società controllate dall'Emittente.....	162
<b>CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI.....</b>	<b>163</b>
8.1 Problematiche ambientali.....	163
<b>CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA.....</b>	<b>165</b>
<b>CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE.....</b>	<b>166</b>
10.1 Fonti, importi e flussi di cassa dell'Emittente.....	166
10.2 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie con ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.....	171
<b>CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE.....</b>	<b>173</b>
11.1 Attività di ricerca e sviluppo.....	173
11.2 Proprietà intellettuale.....	174
11.3 La politica del Gruppo di tutela della proprietà intellettuale.....	177
<b>CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....</b>	<b>179</b>
12.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto.....	179
12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.....	179
<b>CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....</b>	<b>180</b>
13.1 Illustrazione dei principali presupposti delle previsioni o stime di utili.....	180
13.1.1 Assunzioni di carattere generale.....	185
13.1.2 Principali assunzioni ipotetiche sottostanti le elaborazioni del Piano Industriale 2014-2018.....	185

13.1.3	<i>Assunzioni ipotetiche circa le evoluzioni del mercato, l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione</i>	187
13.1.4	<i>Assunzioni ipotetiche circa l'andamento della posizione finanziaria o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione</i>	192
13.1.5	<i>Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2014-2018</i>	194
13.2	Relazione sulle verifiche svolte sulle previsioni e stime	196
13.3	Dati previsionali	196
13.4	Previsioni degli utili contenute in altri prospetti	196
<b>CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI</b>		<b>197</b>
14.1	Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti	197
14.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione</i>	197
14.1.2	<i>Collegio Sindacale</i>	207
14.2	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale	213
<b>CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI</b>		<b>215</b>
15.1	Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale per i servizi resi in qualsiasi veste	215
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	215
<b>CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>		<b>216</b>
16.1	Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica	216
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto	217
16.3	Comitato Controllo e Rischi e Comitato per le Nomine e la Remunerazione	217
16.3.1	<i>Comitato Controllo e Rischi</i>	217
16.3.2	<i>Comitato per le Nomine e la Remunerazione</i>	218
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	219
<b>CAPITOLO XVII - DIPENDENTI</b>		<b>221</b>
17.1	Numero dipendenti	221
17.2	Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i>	223
17.3	Altri accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente	223
<b>CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI</b>		<b>224</b>
18.1	Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente	224
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti	224
18.3	Indicazione dell'eventuale soggetto controllante	224

18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	227
18.4.1	<i>Il Patto</i> .....	227
18.4.2	<i>Pattuizioni parasociali riguardanti Piemme</i> .....	229
18.4.3	<i>Parere di Consob sull'insussistenza di obblighi di OPA</i> .....	230
<b>CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....</b>		<b>232</b>
<b>CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE .....</b>		<b>236</b>
20.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	236
20.1.1	<i>Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata</i> .....	244
20.1.2	<i>Prospetto del conto economico consolidato</i> .....	245
20.1.3	<i>Prospetto del conto economico complessivo consolidato</i> .....	246
20.1.4	<i>Rendiconto finanziario consolidato</i> .....	246
20.1.5	<i>Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato</i> .....	247
20.2	Informazioni finanziarie proforma.....	248
20.3	Revisione delle informazioni finanziarie annuali.....	248
20.3.1	<i>Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati</i> .....	248
20.3.2	<i>Altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione contabile</i> .....	248
20.3.3	<i>Indicazione di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile</i> .....	249
20.4	Data delle ultime informazioni finanziarie .....	249
20.5	Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie.....	249
20.6	Politica dei dividendi.....	249
20.6.1	<i>Ammontare del dividendo per azione</i> .....	250
20.7	Procedimenti giudiziari e arbitrali.....	250
20.8	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....	253
<b>CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>		<b>254</b>
21.1	Capitale sociale .....	254
21.1.1	<i>Capitale sociale sottoscritto e versato</i> .....	254
21.1.2	<i>Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali</i> .....	255
21.1.3	<i>Azioni proprie e azioni detenute da società controllate</i> .....	255
21.1.4	<i>Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle modalità di conversione, scambio o sottoscrizione</i> .....	255
21.1.5	<i>Esistenza di diritti e/ o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale</i> .....	256
21.1.6	<i>Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di società del Gruppo</i> .....	256
21.1.7	<i>Evoluzione del capitale sociale negli esercizi passati</i> .....	256
21.2	Atto costitutivo e Statuto.....	256
21.2.1	<i>Oggetto sociale e scopi dell'Emittente</i> .....	256
21.2.2	<i>Sintesi delle disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza</i> .....	257

21.2.3	<i>Diritti e privilegi connessi alle azioni</i> .....	261
21.2.4	<i>Modifica dei diritti dei possessori delle azioni</i> .....	263
21.2.5	<i>Previsioni statutarie relative alle assemblee dell'Emittente</i> .....	263
21.2.6	<i>Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente</i> .....	265
21.2.7	<i>Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti</i> .....	265
21.2.8	<i>Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale</i> .....	265
<b>CAPITOLO XXII - CONTRATTI IMPORTANTI</b> .....		<b>266</b>
22.1	Finanziamento a medio-lungo termine erogato dalla BEI a favore di Isagro .....	266
22.2	Alleanza strategica con il <i>partner</i> industriale Gowan.....	270
22.2.1	<i>Accordo Quadro</i> .....	270
22.2.2	<i>Contratti di distribuzione</i> .....	273
22.3	Contratti di cessione .....	276
22.3.1	<i>Contratto con Belchim per la cessione del Fungicida Valifenalate</i> .....	276
22.3.2	<i>Contratto con Nihon per la cessione dell'Erbicida Orthosulfamuron</i> .....	277
22.4	Contratti relativi alle attività di ricerca e sviluppo di Prodotti Agrofarmaci.....	277
22.4.1	<i>Contratto con FMC per il co-sviluppo dell'SDHi</i> .....	277
22.5	Contratti di distribuzione con distributori diversi dal gruppo Gowan.....	279
22.5.1	<i>Contratti con Syngenta per la distribuzione del Trichoderma asperellum/gamsii e del Badge WG®</i> .....	279
22.5.2	<i>Contratti tra Isagro, Isagro España e Cheminova per la fornitura/distribuzione reciproca di prodotti di proprietà in Spagna</i> .....	280
22.6	Contratti relativi all'area di <i>business</i> "Licensing" .....	280
22.6.1	<i>Contratto tra Isagro e Arysta per la concessione di una licenza relativa al Tetraconazolo</i> .....	280
22.6.2	<i>Contratto tra Isagro e Makehteshim per la concessione di una licenza relativa al Kiralaxyl</i> .....	282
<b>CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI</b> .....		<b>284</b>
23.1	Relazioni e pareri di esperti.....	284
23.2	Informazioni provenienti da terzi.....	284
<b>CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO</b> .....		<b>285</b>
<b>CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI</b> .....		<b>286</b>
<b>SEZIONE SECONDA - NOTA INFORMATIVA</b> .....		<b>287</b>
<b>CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI</b> .....		<b>288</b>
1.1	Responsabili del Prospetto Informativo .....	288
1.2	Dichiarazione di responsabilità .....	288
<b>CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO</b> .....		<b>289</b>
<b>CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI</b> .....		<b>290</b>
3.1	Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante.....	290
3.2	Fondi propri e indebitamento .....	291
3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta .....	293

3.4	Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi .....	293
<b>CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE .....</b>		<b>295</b>
4.1	Descrizione delle Azioni .....	295
4.2	Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse .....	295
4.3	Caratteristiche delle Azioni .....	295
4.4	Valuta delle Azioni .....	295
4.5	Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio .....	296
4.6	Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse .....	298
4.7	Data prevista per l'emissione delle Azioni .....	298
4.8	Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni .....	299
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni .....	299
4.10	Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso .....	299
4.11	Regime fiscale .....	299
<b>CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA .....</b>		<b>318</b>
5.1	Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta .....	318
5.1.1	<i>Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata .....</i>	<i>318</i>
5.1.2	<i>Ammontare totale dell'Offerta .....</i>	<i>318</i>
5.1.3	<i>Periodo di validità dell'Offerta e descrizione delle modalità di sottoscrizione .....</i>	<i>318</i>
5.1.4	<i>Informazione circa la revoca o sospensione dell'Offerta .....</i>	<i>320</i>
5.1.5	<i>Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso .....</i>	<i>320</i>
5.1.6	<i>Ammontare della sottoscrizione .....</i>	<i>320</i>
5.1.7	<i>Ritiro della sottoscrizione .....</i>	<i>320</i>
5.1.8	<i>Pagamento e consegna delle Azioni .....</i>	<i>320</i>
5.1.9	<i>Pubblicazione dei risultati dell'Offerta .....</i>	<i>321</i>
5.1.10	<i>Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati .....</i>	<i>321</i>
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione .....	322
5.2.1	<i>Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati .....</i>	<i>322</i>
5.2.2	<i>Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o membri del Collegio Sindacale che intendano aderire all'Offerta e persone che intendano aderire all'Offerta per più del 5% .....</i>	<i>323</i>
5.2.3	<i>Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione .....</i>	<i>324</i>
5.2.4	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni .....</i>	<i>324</i>
5.2.5	<i>Sovrallocazione e greenshoe .....</i>	<i>324</i>
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta .....	324
5.3.1	<i>Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore .....</i>	<i>324</i>
5.3.2	<i>Comunicazione del Prezzo dell'Offerta .....</i>	<i>325</i>
5.3.3	<i>Limitazione o esclusione del diritto di prelazione .....</i>	<i>325</i>

5.3.4	<i>Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e degli alti dirigenti, o persone ad essi affiliate</i> .....	325
5.4	Collocamento e sottoscrizione .....	325
5.4.1	<i>Nome e indirizzo dei responsabili del collocamento e dei collocatori</i> .....	325
5.4.2	<i>Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari</i> .....	325
5.4.3	<i>Impegni di sottoscrizione e garanzia</i> .....	326
5.4.4	<i>Data di stipula degli accordi di sottoscrizione</i> .....	326
<b>CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE</b> .....		<b>327</b>
6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione.....	327
6.2	Altri mercati regolamentati .....	327
6.3	Altre operazioni.....	327
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario .....	327
6.5	Stabilizzazione .....	327
<b>CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA</b> .....		<b>328</b>
7.1	Azionista venditore .....	328
7.2	Strumenti finanziari offerti .....	328
7.3	Accordi di <i>lock-up</i> .....	328
<b>CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA</b> .....		<b>329</b>
8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta.....	329
<b>CAPITOLO IX - DILUIZIONE</b> .....		<b>330</b>
<b>CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b> .....		<b>331</b>
10.1	Soggetti che partecipano all'operazione.....	331
10.2	Altre informazioni sottoposte a revisione .....	331
10.3	Pareri e relazioni redatti da esperti.....	331
10.4	Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti.....	331
<b>APPENDICE</b> .....		<b>332</b>

## DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del Prospetto Informativo. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<b>Accordo di <i>Lock-up</i></b>	L'accordo sottoscritto, in data 18 ottobre 2013, da Piemme e Gowan, ai sensi del quale ciascuna parte ha assunto l'impegno di non trasferire a terzi la proprietà o la disponibilità delle rispettive quote di partecipazione nel capitale sociale di BasJes.
<b>Accordo Quadro</b>	L'accordo quadro sottoscritto, in data 30 luglio 2013 e successivamente modificato in data 17 ottobre 2013, da Piemme e Isagro - da una parte - e Gowan - dall'altra parte - e finalizzato a porre le basi di un'alleanza strategica tra il Gruppo Isagro e il gruppo Gowan.
<b>Arterra</b>	Arterra BioScience S.r.l., con sede legale in Napoli, Via Benedetto Brin n. 69.
<b>Arysta</b>	Arysta Lifescience, con sede legale in Giappone, Tokyo, 38th Floor, St. Luke's Tower, 8-1, Akashi-cho, Chuo-Ku 104-6591.
<b>Assemblea</b>	L'assemblea ordinaria o straordinaria, a seconda del caso, degli azionisti di Isagro.
<b>Aumento di Capitale</b>	L'aumento del capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento, da eseguirsi entro il termine ultimo del 30 settembre 2014, deliberato dall'Assemblea straordinaria in data 7 aprile 2014, da offrirsi in opzione agli azionisti di Isagro ai sensi dell'articolo 2441, primo comma, del Codice Civile, per un ammontare massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 29.500.000, di cui massimi Euro 7.450.000 da imputarsi a capitale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo. In esecuzione della delibera dell'Assemblea, in data 11 aprile 2014, il Consiglio di Amministrazione ha determinato in Euro 1,37 (di cui Euro 1,02 a titolo di sovrapprezzo) il prezzo di offerta di ciascuna Azione Ordinaria e di ciascuna Azione Sviluppo, in massimi Euro 29.009.750 (di cui Euro 21.598.500 a titolo di sovrapprezzo) l'ammontare dell'Aumento di Capitale, nonché in massime n. 7.000.000 le Azioni Ordinarie e massime n. 14.175.000 le Azioni Sviluppo da emettere in esecuzione dello stesso e da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti Isagro in pacchetti inscindibili, stabilendo altresì che tali pacchetti inscindibili sono composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo e offerti in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 azioni ordinarie possedute.

<b>Azioni</b>	Collettivamente, le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo.
<b>Azioni Ordinarie</b>	Le massime n. 7.000.000 azioni ordinarie di Isagro rivenienti dall'Aumento di Capitale, codice ISIN IT0001069902, prive di valore nominale, che formeranno oggetto dell'Offerta in Opzione.
<b>Azioni Sviluppo</b>	Le massime n. 14.175.000 azioni sviluppo di Isagro rivenienti dall'Aumento di Capitale, codice ISIN IT0005013542, prive di valore nominale, che formeranno oggetto dell'Offerta in Opzione.
<b>BasJes</b>	BasJes Holding S.r.l., con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.
<b>BEI</b>	Banca Europea degli Investimenti, con sede legale in Lussemburgo, 98-100, Boulevard Konrad Adenauer.
<b>Belchim</b>	Belchim Crop Protection Luxembourg S.a.r.l., con sede legale in Lussemburgo, 40 Avenue Monterey, L-2163.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Caffaro</b>	Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria, con sede legale in Torviscosa (UD), Piazzale F. Marinotti n. 1.
<b>Centro di Galliera</b>	Il centro di prove sperimentali sito in Galliera (BO), Via Valle n. 23, nel quale vengono svolte le prove di efficacia biologica in campo di nuovi Principi attivi e Formulati.
<b>Centro di Ricerca di Novara</b>	Il centro di ricerche sito in Novara, Via Fauser n. 4 e n. 28, nel quale vengono svolte le attività di ricerca innovativa e sviluppo di Agrofarmaci.
<b>Cheminova</b>	Cheminova Agro S.A., con sede legale Spagna, Madrid, Paseo de la Castellana 257, 5º, 28046.
<b>Chemtura</b>	Chemtura Netherlands B.V., con sede legale nei Paesi Bassi, Amsterdam 1041AT, Ankerweg 18.
<b>Codice Civile</b>	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate, promosso da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto.
<b>Collegio Sindacale</b>	Il collegio sindacale della Società.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il consiglio di amministrazione della Società.
<b>Contratti di</b>	Collettivamente, (i) il contratto di finanziamento per l'importo

<b>Finanziamento BEI</b>	<p>massimo di Euro 5 milioni sottoscritto, in data 16 dicembre 2011, tra Isagro e la BEI, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da SACE S.p.A.; (ii) il contratto di finanziamento per l'importo massimo di Euro 10 milioni sottoscritto, in data 16 dicembre 2011, tra Isagro e la BEI, assistito da garanzie autonome a prima richiesta rilasciate da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e da Unione di Banche Italiane S.c.p.a.; (iii) il contratto di finanziamento per l'importo massimo di Euro 2,5 milioni sottoscritto, in data 7 giugno 2013, tra Isagro e la BEI; e (iv) il contratto di finanziamento per l'importo massimo di Euro 7,5 milioni sottoscritto, in data 7 giugno 2013, tra Isagro e la BEI, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., ai sensi dei quali la BEI ha concesso ad Isagro i Finanziamenti BEI.</p>
<b>Consob</b>	<p>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.</p>
<b>Data del Piano Industriale 2014-2018</b>	<p>La data del 4 marzo 2014, in cui il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Piano Industriale 2014-2018 nella versione aggiornata.</p>
<b>Data del Prospetto</b>	<p>La data di pubblicazione del Prospetto Informativo.</p>
<b>D.Lgs. 231/2001</b>	<p>Il Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300".</p>
<b>Direttiva 2003/71/CE</b>	<p>La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come successivamente modificata ed integrata, in particolare dalla Direttiva 2010/71/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010.</p>
<b>Diritti di Opzione</b>	<p>I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni Ordinarie e delle Azioni Sviluppo.</p>
<b>DuPont Italiana</b>	<p>DuPont de Nemours Italiana S.r.l., con sede legale in Cernusco sul Naviglio (MI), Centro Direzionale "Villa Fiorita" Via Piero Gobetti, 2/C.</p>
<b>Emittente o Isagro o Società</b>	<p>Isagro S.p.A., con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.</p>
<b>Finanziamenti BEI</b>	<p>I finanziamenti a medio-lungo termine dell'importo massimo complessivo di Euro 25,0 milioni, concessi, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, dalla BEI a Isagro a supporto del programma di ricerca, innovazione e sviluppo pianificato dal Gruppo Isagro per il periodo 2010-2013.</p>

<b>FMC</b>	FMC Corporation, con sede legale negli Stati Uniti d'America, Philadelphia, 1735 Market Street, PA 19103.
<b>FMC Quimica</b>	FMC Quimica do Brasil Ltda., con sede legale in Brasile, Galleria Plaza Av. Dr. Jose, Bonifacio Coutinho Nogueira Campinas, 13091-6.
<b>Gowan</b>	Gowan Company LLC., società costituita secondo la legge dell'Arizona (Stati Uniti d'America), con sede legale negli Stati Uniti d'America, 370 South Main Street, Yuma, Arizona 85364.
<b>Gowan Italia</b>	Gowan Italia S.p.A., con sede legale in Faenza (RA), Via Morgagni n. 68.
<b>Gruppo o Gruppo Isagro</b>	Collettivamente, Isagro e le società da essa, direttamente o indirettamente, controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF, e le società a controllo congiunto consolidate con il metodo dell'integrazione proporzionale.
<b>Holdisa</b>	Holdisa S.r.l., con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.
<b>IFRS</b>	Tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFRS) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC).
<b>Intermediari Autorizzati</b>	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.
<b>Isagro Asia</b>	Isagro Asia Agrochemicals Pvt. Ltd., con sede legale in India, Mumbai, Unit No.1, Brady Gladys Plaza 1/447, Senapati Bapat Marg Lower Parel 400 013.
<b>Isagro Brasil</b>	Isagro Brasil Ltda., con sede legale in Brasile, Stato di San Paolo, San Paolo, Rua Joaquim Floriano, n° 466, Rooms 1205-1206, Brascan Century Plaza.
<b>Isagro Colombia</b>	Isagro Colombia S.A.S., con sede legale in Colombia, Cundinamarca, Km. 1 Via Siberia, Parque Empresarial Los Robles IV Bodega 1 – Cota.
<b>Isagro España</b>	Isagro España S.L., con sede legale in Spagna, Madrid, Calle Maldonado 63, Escalera C 2° I., 28006.
<b>Isagro Hellas</b>	Isagro Hellas Ltd., con sede legale in Grecia, Atene, Pindou Street no. 39, 18344, Moschato.
<b>Isagro Ricerca</b>	Isagro Ricerca S.r.l., fusa per incorporazione in Isagro con effetto dal 1° gennaio 2013.

<b>Isagro Shanghai</b>	Isagro Shanghai Co. Ltd., con sede legale in Cina, Minhang District, Shanghai, Room 605, No. 1 Building, 199 Weiye Road, 201104.
<b>Isagro USA</b>	Isagro USA, Inc., con sede legale negli Stati Uniti d'America, Morrisville, 430 Davis Drive, Suite 240 – North Carolina 27560.
<b>ISEM</b>	ISEM S.r.l. in liquidazione, con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.
<b>Legge 223/1991</b>	La legge 23 luglio 1991, n. 223 recante “Norme in materia di cassa integrazione, mobilità, trattamenti di disoccupazione, attuazione di direttive della Comunità Europea, avviamento al lavoro ed altre disposizioni in materia di mercato del lavoro”.
<b>Makhteshim</b>	Makhteshim Chemical Works Limited, con sede legale in Israele, Industrial Zone, Be'er Sheva, POB 60, 84100.
<b>Manisa</b>	Manisa S.r.l., con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.
<b>Minoranze</b>	Collettivamente, i soci di Manisa e di Holdisa titolari, alla Data del Prospetto, di quote di minoranza, e segnatamente <b>(A)</b> quanto a Manisa, <i>(i)</i> UBI Banca (28,66%); <i>(ii)</i> Paolo Piccardi (5,72%); <i>(iii)</i> Spyropoulos Gerassimos (3,16%); <i>(iv)</i> Giovanni Camaggi (1,54%); <i>(v)</i> Giovanni Confalonieri (1,54%); <i>(vi)</i> Carlo Garavaglia (1,54%); <i>(vii)</i> Carlo Valcamonica (1,54%); <i>(viii)</i> Renato Ugo (1,44%); e <i>(ix)</i> Alberto Brielli (0,96%); e <b>(B)</b> quanto a Holdisa, <i>(i)</i> S.I.P.C.A.M. Società Italiana Prodotti Chimici e per l'Agricoltura Milano S.p.A. (10%); <i>(ii)</i> Phyteurop S.A. (5,5%); <i>(iii)</i> Parfin S.r.l. (5%); e <i>(iv)</i> Arysta (4%).
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
<b>MTA o Mercato Telematico Azionario</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Nihon</b>	Nihon Nohyaku Co. Ltd., con sede legale in Giappone, Tokyo 104-8386, 19-8, Kyobashi 1-chome, Chuo-ku.
<b>Offerta in Borsa</b>	L'offerta in borsa dei Diritti di Opzione rimasti inoptati a conclusione del Periodo di Offerta ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile.
<b>Offerta o Offerta in Opzione</b>	L'offerta in opzione delle Azioni agli azionisti di Isagro.
<b>Patto</b>	Collettivamente, le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo Quadro, nello Statuto di BasJes e nell'Accordo di <i>Lock-up</i> , riguardanti la <i>corporate governance</i> di BasJes e dell'Emittente, nonché il trasferimento delle quote di BasJes detenute, rispettivamente, da Piemme e Gowan.

<b>Periodo di Offerta</b>	Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione compreso tra il 22 aprile 2014 e il 13 maggio 2014 (estremi inclusi).
<b>Piano Industriale 2014-2018</b>	Il piano industriale di Isagro per il quinquennio 2014-2018 approvato, in via preliminare dal Consiglio di Amministrazione del 4 febbraio 2014 e successivamente approvato, in versione aggiornata, dal Consiglio di Amministrazione del 4 marzo 2014.
<b>Piemme</b>	Piemme S.r.l., con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.
<b>Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie</b>	Il prezzo pari a Euro 1,37 (di cui Euro 1,02 a titolo di sovrapprezzo) a cui ciascuna Azione Ordinaria sarà offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente.
<b>Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo</b>	Il prezzo pari a Euro 1,37 (di cui Euro 1,02 a titolo di sovrapprezzo) a cui ciascuna Azione di Sviluppo sarà offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente.
<b>Prima Quota</b>	L'importo massimo di Euro 5 milioni di cui al Contratto di Finanziamento BEI sottoscritto tra Isagro e la BEI, in data 16 dicembre 2011, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da SACE S.p.A..
<b>Procedura Parti Correlate</b>	La "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2010 e aggiornata in data 12 novembre 2013.
<b>Progetto di Riorganizzazione</b>	Il progetto di riorganizzazione aziendale dell'Emittente in corso alla Data del Prospetto, avente come obiettivo l'ottimizzazione dell'assetto societario generale e l'adeguamento dei costi all'attuale perimetro di <i>business</i> della Società e del Gruppo Isagro.
<b>Prospetto Informativo o Prospetto</b>	Il presente prospetto informativo, il quale, essendo l'Emittente una società con capitalizzazione di mercato ridotta, è stato redatto, quanto al documento di registrazione che ne costituisce la Sezione Prima, secondo lo schema proporzionato di cui all'Allegato XXV al Regolamento 809/2004/CE; lo schema proporzionato di cui all'Allegato XXV prevede, tra l'altro, che si riportino nel Prospetto le informazioni finanziarie relative agli ultimi due esercizi.
<b>Quarta Quota</b>	L'importo massimo di Euro 7,5 milioni di cui al Contratto di Finanziamento BEI sottoscritto tra Isagro e la BEI, in data 7 giugno 2013, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a..
<b>Regolamento 1107/2009/CE</b>	Il Regolamento 1107/2009/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 ottobre 2009, relativo all'immissione sul mercato dei prodotti fitosanitari e che abroga le direttive del Consiglio 79/117/CEE e 91/414/CE.

<b>Regolamento 809/2004/CE</b>	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, e successive modifiche ed integrazioni.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, vigente alla Data del Prospetto.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.
<b>Seconda Quota</b>	L'importo massimo di Euro 10 milioni di cui al Contratto di Finanziamento BEI sottoscritto tra Isagro e la BEI, in data 16 dicembre 2011, assistito da garanzie autonome a prima richiesta rilasciate da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e da Unione di Banche Italiane S.c.p.a..
<b>Società di Revisione o Deloitte</b>	Deloitte & Touche S.p.A., società di revisione legale dei conti, con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25 e iscritta, con decorrenza dal 7 giugno 2004, al Registro dei Revisori legali tenuto dal Ministero dell'Economia e della Finanza al n. 132587.
<b>Stabilimento di Adria</b>	Lo stabilimento sito in Adria (RO), Località Smergoncino n. 1, di proprietà di Isagro, dove vengono svolte le attività di sintesi, formulazione e confezionamento degli Agrofarmaci rameici (Fungicidi).
<b>Stabilimento di Aprilia</b>	Lo stabilimento sito in Aprilia (LT), Via Nettunense Km. 23,400, di proprietà di Isagro, dove vengono svolte le attività di formulazione e confezionamento degli Agrofarmaci (Fungicidi e Insetticidi).
<b>Stabilimento di Bussi sul Tirino</b>	Lo stabilimento sito in Bussi sul Tirino (PE), Piazzale Elettrochimica n. 2, di proprietà di Isagro - insistente su un'area di proprietà di Solvay Solexis S.p.A., sulla quale a Isagro è stato concesso un diritto di superficie con durata fino al 2103 - dove vengono svolte le attività di sintesi del Tetraconazolo.
<b>Stabilimento di Novara</b>	Lo stabilimento sito in Novara, Via Fauser n. 28, di proprietà di Isagro, dove vengono svolte le attività di fermentazione di Microorganismi e le attività di sintesi dei Feromoni.

<b>Statuto</b>	Lo statuto dell'Emittente in vigore alla Data del Prospetto.
<b>Statuto di BasJes</b>	Lo statuto di BasJes approvato dall'assemblea straordinaria di BasJes in data 18 ottobre 2013.
<b>Sumitomo</b>	Sumitomo Chemical Italia S.r.l. (già Isagro Italia S.r.l.), con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.
<b>Syngenta</b>	Syngenta Crop Protection AG, con sede legale in Svizzera, Basilea, Schwarzwaldallee 215, P.O. Box CH-4002.
<b>Terza Quota</b>	L'importo massimo di Euro 2,5 milioni di cui al Contratto di Finanziamento BEI sottoscritto tra Isagro e la BEI, in data 7 giugno 2013.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni, vigente alla Data del Prospetto.
<b>Valent</b>	Valent USA Corporation, con sede negli Stati Uniti d'America, California 94596, 1600 Riviera Avenue, Suite 200, P.O.Box 8025, Walnut Creek.

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per i termini sotto riportati, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<b>Agrofarmaco o Fitofarmaco</b>	<p>La Sostanza attiva e il preparato contenente una o più Sostanze attive, presentati nella forma in cui vengono consegnati all'utilizzatore e destinati a:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- proteggere i vegetali o i prodotti vegetali da tutti gli organismi nocivi o a prevenirne gli effetti;</li><li>- influire sui processi vitali dei vegetali, senza peraltro fungere da fertilizzanti (ad esempio, i regolatori di crescita);</li><li>- conservare i prodotti vegetali, sempreché tali sostanze o prodotti non siano disciplinati da disposizioni speciali in materia di conservanti;</li><li>- eliminare le piante indesiderate;</li><li>- eliminare parti di vegetali, frenare o evitare un indesiderato accrescimento di questi ultimi.</li></ul>
<b>Airone</b>	<p>Il prodotto rameico composto dalla miscela di ossicloruro + idrossido di rame.</p>
<b>Biostimolante</b>	<p>La sostanza, generalmente di origine naturale, che attiva funzioni multiple fisiologiche delle piante in virtù delle loro caratteristiche stimolanti. Comprende diverse formulazioni di composti, sostanze e altri prodotti che sono applicati alle coltivazioni o ai terreni per migliorare i processi fisiologici delle piante e aumentare così il vigore dei raccolti, la produttività, la qualità e la conservazione post-raccolto, anche attraverso un miglioramento della resistenza delle piante agli <i>stress</i> ambientali.</p>
<b>Biotecnologia</b>	<p>La tecnologia che utilizza organismi viventi (batteri, lieviti, cellule vegetali e animali ecc.) o loro componenti per lo sviluppo di nuovi prodotti o processi. Essa comprende la biotecnologia tradizionale, basata sull'utilizzo delle capacità fermentative dei Microrganismi, e quella innovativa basata sulle tecniche di ingegneria genetica.</p>
<b>EBITDA</b>	<p>Acronimo di <i>Earnings Before Interest, Taxation Depreciation, and Amortization</i>, è definito dall'Emittente come il risultato operativo <i>ante</i> ammortamenti e svalutazioni/rivalutazioni delle immobilizzazioni ed è una misura utilizzata dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Si precisa che l'EBITDA non è identificato come misura contabile dagli IFRS, e pertanto il criterio di determinazione dell'EBITDA utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo rispetto a quello adottato da altri gruppi e peraltro il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi.</p>

L'Emittente ritiene l'EBITDA un importante parametro di misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento.

<b>Erbicida</b>	La sostanza utilizzata per il controllo delle malerbe o piante infestanti, nota anche con il termine “diserbante”.
<b>Feromone</b>	La sostanza biochimica emessa dagli organismi viventi a basse concentrazioni con la funzione di segnali, che generano comportamenti e reazioni fisiologico-comportamentali in altri individui della stessa specie che vengono a contatto con esse. Opportunamente sintetizzati chimicamente e formulati, i Feromoni possono essere di aiuto nella protezione delle colture, facilitando la cattura o il disorientamento di insetti dannosi.
<b>Formulato</b>	La miscela dell'Agrofarmaco con altre sostanze (dette eccipienti) che hanno lo scopo di migliorarne l'azione.
<b>Fumigante</b>	In agricoltura, il composto chimico che, allo stato di vapore e in concentrazioni di solito modeste, risulta tossico per gli organismi viventi presenti nel terreno. La sua applicazione nel terreno consente di ridurre la presenza di organismi dannosi per le colture.
<b>Fungicida</b>	L'Agrofarmaco usato per contrastare i funghi agenti di malattie specifiche delle specie coltivate.
<b>Generico</b>	L'Agrofarmaco che è imitazione di un prodotto originale privo di protezione brevettuale.
<b>Insetticida</b>	La sostanza chimica, di origine naturale o sintetica, caratterizzata da un livello di tossicità verso gli insetti tale da provocarne la morte.
<b>Kiralaxyl o Benalaxyl-M</b>	Il Fungicida, appartenente alla classe chimica delle fenilammidi, identificato dal numero CAS 98243-83-5 e dal nome chimico Methyl N-(2,6-dimethylphenyl)-N-(phenylacetyl)-D-alaninate.
<b>Microrganismo</b>	Nella protezione delle colture, il batterio e il fungo - appartenenti a ceppi selezionati - in grado di svolgere attività preventiva e/o curativa contro le malattie delle piante.
<b>OGM</b>	Acronimo di Organismo Geneticamente Modificato con il quale si indicano gli organismi le cui caratteristiche sono state modificate con la tecnica del DNA ricombinante.
<b>Orthosulfamuron</b>	L'Erbicida IR 5878, appartenente alla classe chimica delle solfoniluree, identificato dal numero CAS 213464-77-8 e dal nome chimico 2-[[[[[4,6-dimethoxy-2-pyrimidinyl)amino]carbonyl]amino]sulfonyl]amino]-N,N-dimethylbenzamide.
<b>Partner</b>	La società di distribuzione e/o la rete distributiva dei <i>partner</i> di

Isagro che fanno parte della sua struttura azionaria.

<b>Preparato</b>	La preparazione commerciale di un Agrofarmaco che può contenere una o più Sostanze attive e che risulta costituita da tre componenti fondamentali: 1) Sostanza attiva, 2) coadiuvanti, 3) Sostanze inerti.
<b>Principio attivo o Sostanza attiva</b>	La sostanza contenuta in un Agrofarmaco che agisce contro le avversità da combattere.
<b>Prodotto di terzi</b>	Il prodotto diverso dal Prodotto di proprietà commercializzato dal Gruppo.
<b>Prodotto di proprietà</b>	Il prodotto per il quale il Gruppo possiede diritti, generalmente associati a proprietà intellettuale (es. studi, brevetti, <i>dossier</i> regolatori, processi di sintesi e formulazione, prove di efficacia, etc.), necessari al suo libero sviluppo e commercializzazione.
<b>Prodotto nutrizionale</b>	Il prodotto che serve a regolare i processi vitali delle piante, quali, a titolo esemplificativo, l'induzione di resistenze a <i>stress</i> e la stimolazione del processo di maturazione.
<b>Registrazione</b>	L'autorizzazione alla vendita di Agrofarmaci concessa al termine di un processo di valutazione delle caratteristiche del prodotto da parte delle autorità nazionali preposte nel Paese in cui il prodotto viene commercializzato (in Italia, tale autorità è il Ministero della Salute).
<b>SDHi</b>	Il Fungicida a largo spettro d'azione, originato dalla ricerca innovativa di Isagro e appartenente alla famiglia chimica delle carbossamidi, con possibilità di impiego in tutto il mondo.
<b>Sostanza inerte (Co-formulante)</b>	Il componente che svolge funzioni diluenti e veicolanti del Principio attivo e che permette di migliorare la distribuzione in campo del Formulato.
<b>Specialità</b>	L'Agrofarmaco di proprietà coperto da brevetto e relativi Formulati.
<b>Tetraconazolo</b>	Il Fungicida, appartenente alla classe chimica dei triazoli, identificato dal numero CAS 112281-77-3 e dal nome chimico 1-[2-(2,4-dichlorophenyl)-3-(1,1,2,2-tetrafluoroethoxy)propyl]-1H-1,2,4-triazole.
<b>Tossicologia</b>	La disciplina che studia gli effetti di un prodotto Agrofarmaco, prevalentemente nei confronti dei mammiferi.
<b>Trichoderma</b>	Genere di fungo generalmente presente nei terreni a cui appartengono due specie ( <i>Trichoderma asperellum</i> e <i>Trichoderma gamsii</i> ) selezionate dal Gruppo per l'utilizzo nella protezione delle colture grazie alle loro proprietà antagoniste verso gli altri funghi patogeni.

**Valifenalate**

Il Fungicida IR 5885, appartenente alla classe chimica dei dipeptidi, identificato dal numero CAS 283159-90-0 e dal nome chimico Methyl N-[(1-methylethoxy)carbonyl]-L-valyl-3-(4-chlorophenyl)- $\beta$ -alaninate.

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

## NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”), redatta ai sensi del Regolamento 809/2004/CE, contiene le informazioni chiave relative all’Emittente, al Gruppo e al settore di attività di cui gli stessi operano, nonché quelle relative alle azioni oggetto dell’offerta in opzione e di ammissione alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A..

La nota di sintesi fornisce informazioni adeguate circa le caratteristiche fondamentali degli strumenti finanziari in questione, che devono essere fornite agli investitori per consentire loro di stabilire se investire in tali strumenti finanziari.

La nota di sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (“**Elementi**”) indicati nelle Sezioni da A a E (A.1.-E.7).

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente. Poiché non è richiesta l’indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto Informativo, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente, e non vi siano informazioni rilevanti al riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, con l’indicazione “non applicabile”.

SEZIONE A - INTRODUZIONE E AVVERTENZE	
<b>A.1</b>	<p>La presente Nota di Sintesi deve essere letta come un’introduzione al Prospetto Informativo.</p> <p>Qualsiasi decisione di investire nelle azioni ordinarie e nelle azioni sviluppo (rispettivamente le “<b>Azioni Ordinarie</b>” e le “<b>Azioni Sviluppo</b>”, e congiuntamente le “<b>Azioni</b>”) rivenienti dall’aumento di capitale deliberato dall’assemblea dei soci dell’Emittente in data 7 aprile 2014, per un ammontare massimo, fissato dal Consiglio di Amministrazione dell’11 aprile 2014, di Euro 29.009.750 (di cui Euro 21.598.500 a titolo di sovrapprezzo) (l’“<b>Aumento di Capitale</b>”), dovrebbe basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto Informativo nella sua completezza. Qualora sia presentato un ricorso dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell’inizio del procedimento.</p> <p>La responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l’opportunità di investire nelle Azioni oggetto dell’offerta in opzione agli azionisti dell’Emittente (l’“<b>Offerta</b>” o “<b>Offerta in Opzione</b>”).</p>

<b>A.2</b>	L'Emittente non ha accordato il proprio consenso all'utilizzo del Prospetto per la successiva rivendita o collocamento finale delle Azioni Ordinarie e/o delle Azioni Sviluppo da parte di intermediari finanziari.
<b>SEZIONE B - EMITTENTE</b>	
<b>B.1</b>	<p><b>DENOMINAZIONE LEGALE E COMMERCIALE DELL'EMITTENTE</b></p> <p>La Società è denominata Isagro S.p.A..</p>
<b>B.2</b>	<p><b>DOMICILIO E FORMA GIURIDICA DELL'EMITTENTE, LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE OPERA L'EMITTENTE E SUO PAESE DI COSTITUZIONE</b></p> <p>L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Caldera n. 21.</p>
<b>B.3</b>	<p><b>DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI E DELLE PRINCIPALI ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE, E DI TUTTI I CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI DAGLI ULTIMI DUE BILANCI SOTTOPOSTI A REVISIONE, CON INDICAZIONE DI NUOVI PRODOTTI E SERVIZI INTRODOTTI E IDENTIFICAZIONE DEI PRINCIPALI MERCATI IN CUI L'EMITTENTE COMPETE</b></p> <p>L'Emittente è a capo di un Gruppo attivo sul mercato nazionale e internazionale, e avente il proprio <i>core business</i> nella ricerca, sviluppo, produzione e commercializzazione, su scala mondiale, di agrofarmaci di proprietà. Inoltre, il Gruppo si occupa della distribuzione diretta di prodotti di proprietà - che, alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo ("<b>Data del Prospetto</b>"), possono essere classificati in (a) fungicidi; (b) insetticidi; (c) feromoni, (d) microrganismi, (e) fumiganti e (f) biostimolanti - e di prodotti di terzi.</p> <p>Alla Data del Prospetto, il Gruppo Isagro opera, attraverso la rete distributiva del Gruppo e di distributori locali, in circa 70 Paesi, anche al di fuori dell'Unione Europea, distinti principalmente in 4 macro aree geografiche (Europa, Americhe, Asia e Resto del Mondo).</p> <p>La politica di alleanze strategiche e di acquisizioni attuata nel corso degli anni ha contribuito a rendere l'Emittente uno "<i>small global player</i>" del settore di attività in cui opera. In particolare, l'Emittente si ritiene:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- "<i>small</i>", con riferimento alla dimensione ridotta rispetto ai principali concorrenti che svolgono le proprie attività su scala mondiale;</li> <li>- "<i>global</i>", con riferimento all'internazionalità delle proprie attività.</li> </ul> <p>In tal senso, il modello di <i>business</i> di <i>small global player</i> e la costruzione di un progetto industriale di lungo termine sono stati resi possibili dai - e si fondano sui - seguenti fattori:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- capacità di innovazione e di valorizzazione del <i>know-how</i>;</li> <li>- creazione di alleanze con operatori globali ma anche operatori locali o multi-locali, tendenzialmente sprovvisti di ricerca innovativa ma con capacità di sviluppo, commerciale e distributiva, al fine di aumentare le possibilità di valorizzazione del proprio <i>know-how</i> e di estrazione di valore dallo stesso;</li> <li>- efficiente integrazione verticale del <i>business</i>; infatti, la "catena del valore" del Gruppo Isagro parte dalla ricerca innovativa, prosegue con la sintesi chimica dei Principi attivi, la formulazione, la commercializzazione sul mercato nazionale e internazionale e la distribuzione dei prodotti di proprietà e dei prodotti di terzi mediante l'utilizzo delle reti distributive del Gruppo, dei <i>partner</i> facenti parte della catena di controllo di Isagro e dei distributori locali sia appartenenti che non appartenenti a gruppi</li> </ul>

	<p>multinazionali;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- una prima linea di <i>management</i> con pregresse consolidate esperienze gestionali in gruppi di grandi dimensioni.</li> </ul> <p>L'Emittente ritiene che il principale punto di forza del Gruppo sia la capacità di individuare e brevettare nuovi agrofarmaci, associata al <i>know-how</i> e alle capacità per effettuare le valutazioni necessarie alla definizione del loro profilo tossicologico e di efficacia. A livello industriale, il Gruppo, con i propri stabilimenti in Italia e con lo stabilimento di Panoli in India (quest'ultimo equipaggiato anche con un impianto pilota di recente costruzione per lo sviluppo industriale dei nuovi processi di sintesi), è in grado di sintetizzare e formulare internamente la quasi totalità dei prodotti di proprietà a condizioni di costo competitive. La pressoché totale indipendenza nella produzione è dunque, secondo l'Emittente, un altro punto di forza del Gruppo, a garanzia della competitività e della disponibilità di prodotti nel lungo termine.</p> <p>Le attività svolte dall'Emittente e dalle società del Gruppo possono essere suddivise nelle seguenti macro aree, corrispondenti ad altrettante aree di <i>business</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- "<u>Agrofarmaci</u>": area dedicata all'attività di ricerca innovativa, sviluppo, produzione e commercializzazione su scala mondiale (di vendita attraverso la propria rete distributiva ovvero di distributori terzi) di agrofarmaci e prodotti nutrizionali, sia di proprietà che di terzi;</li> <li>- "<u>Licensing</u>": area rappresentata dalle attività di valorizzazione e sfruttamento del patrimonio di proprietà intellettuale del Gruppo, principalmente attraverso (i) la concessione a operatori terzi di licenze per lo sviluppo da parte di tali operatori di miscele/combinazioni di prodotto tra i principi attivi di proprietà di Isagro e i principi attivi di proprietà di terzi e contemporaneo supporto registrativo da parte di Isagro, con la corresponsione all'Emittente di pagamenti <i>upfront</i>, e (ii) il perfezionamento di accordi di medio-lungo periodo per la fornitura dei principi attivi di proprietà di Isagro;</li> <li>- "<u>Servizi</u>": area rappresentata (i) dalle attività di formulazione e confezionamento di agrofarmaci per conto di terzi, consistente nella fornitura di beni e servizi a clienti mediante la realizzazione di prodotti, confezionati e sfusi, presso gli stabilimenti del Gruppo, (ii) dalla prestazione di servizi di ricerca e sviluppo per conto terzi, e (iii) da altre attività di servizio.</li> </ul>
<p><b>B.4a</b></p>	<p><b>DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI TENDENZE RECENTI RIGUARDANTI L'EMITTENTE E I SETTORI IN CUI OPERA</b></p> <p>Dalla chiusura dell'esercizio 2013 alla Data del Prospetto non si segnalano variazioni tali da condizionare in modo positivo o negativo l'attività dell'Emittente. In particolare l'attività produttiva è in linea con quella svolta nell'esercizio precedente. Il livello delle scorte non è variato in maniera significativa rispetto al 31 dicembre 2013. Per quanto concerne i costi di acquisto non vi sono stati, anche con riferimento alla materia prima rame soggetta a maggiore volatilità, variazioni rispetto ai valori medi di acquisto dell'ultimo esercizio. I prezzi di vendita non hanno subito variazioni in aumento o diminuzione in misura significativa. Con riferimento al livello delle vendite si segnala l'avvio positivo delle vendite ai nuovi canali distributivi di cui ai contratti di distribuzione stipulati nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan Company LLC. ("<b>Gowan</b>").</p>

<p><b>B.5</b></p>	<p><b>DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE E DELLA POSIZIONE CHE ESSO VI OCCUPA</b></p> <p>Alla Data del Prospetto, l'Emittente è la società capogruppo del Gruppo Isagro, qualificato operatore a livello mondiale nel settore degli agrofarmaci. Si riporta di seguito l'elenco delle società appartenenti al Gruppo Isagro: (i) Isagro Asia Agrochemicals Pvt. Ltd.; (ii) Isagro Colombia S.A.S.; (iii) Isagro España S.L.; (iv) Isagro USA, Inc.; (v) Isagro Brasil Ltda.; (vi) Isagro Hellas Ltd.; (vii) Isagro Shanghai Co. Ltd. (viii) Isagro Argentina Ltd.; (ix) Isagro Australia Pty Ltd.; (x) Isagro South Africa Pty Ltd.; (xi) Isagro Chile Ltda.; (xii) ISEM S.r.l.</p>									
<p><b>B.6</b></p>	<p><b>AZIONISTI CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 2% DEL CAPITALE, DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE, INDICAZIONE DEL SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TUF</b></p> <p>Secondo le risultanze del libro soci dell'Emittente, integrate dalle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, e dalle informazioni a disposizione della stessa, alla Data del Prospetto, i seguenti soggetti possiedono direttamente o indirettamente una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale di Isagro:</p> <table border="1" data-bbox="386 793 1323 865"> <thead> <tr> <th>Dichiarante</th> <th>Azionista Diretto</th> <th>Percentuale del capitale sociale</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Piemme S.r.l.</td> <td>Holdisa S.r.l.</td> <td>54,7%</td> </tr> <tr> <td>Phyteurop S.A. (*)</td> <td>Phyteurop S.A.</td> <td>2,79%</td> </tr> </tbody> </table> <p>(*) Phyteurop è controllata da Finindustria Italiana S.p.A.</p> <p>Alla Data del Prospetto, l'Emittente è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, da parte di Holdisa S.r.l. (“<b>Holdisa</b>”), la quale detiene una partecipazione pari al 54,70% del capitale sociale dell'Emittente.</p> <p>Alla Data del Prospetto, Isagro è controllata, ai sensi dell'articolo 93 del TUF da Piemme S.r.l. (“<b>Piemme</b>”), attraverso Basjes Holding S.r.l. (“<b>Basjes</b>”) - di cui Piemme detiene il 51% del capitale con diritto di voto - la quale è titolare del 53,9% del capitale con diritto di voto di Manisa S.r.l. (“<b>Manisa</b>”), titolare del 75,5% del capitale con diritto di voto di Holdisa, la quale, come detto, detiene il 54,70% delle azioni con diritto di voto di Isagro.</p>	Dichiarante	Azionista Diretto	Percentuale del capitale sociale	Piemme S.r.l.	Holdisa S.r.l.	54,7%	Phyteurop S.A. (*)	Phyteurop S.A.	2,79%
Dichiarante	Azionista Diretto	Percentuale del capitale sociale								
Piemme S.r.l.	Holdisa S.r.l.	54,7%								
Phyteurop S.A. (*)	Phyteurop S.A.	2,79%								
<p><b>B.7</b></p>	<p><b>INFORMAZIONI FINANZIARIE FONDAMENTALI SELEZIONATE SULL'EMITTENTE</b></p> <p>Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, estratte dai bilanci consolidati relativi, rispettivamente, agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012. I dati finanziari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati riesposti in occasione della redazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, a seguito (i) delle revisioni apportate allo IAS 19 – <i>Benefici per i dipendenti</i>, in vigore dal 1° gennaio 2013, e (ii) dell'adozione di una nuova linea strategica del Gruppo, che prevede in forma continuativa la concessione in uso a terzi di brevetti, <i>know-how</i>, diritti simili, sotto forma di contratti di licenza, e, in conseguenza, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 i proventi correlati sono iscritti nella voce “ricavi”.</p> <p>Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.</p> <p>(importi in migliaia di Euro)</p> <table border="1" data-bbox="386 1894 1323 1942"> <thead> <tr> <th></th> <th>31 dicembre 2013</th> <th>31 dicembre 2012</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Capitale fisso netto <sup>(1)</sup></td> <td>73.495</td> <td>90.058</td> </tr> </tbody> </table>		31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	Capitale fisso netto <sup>(1)</sup>	73.495	90.058			
	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012								
Capitale fisso netto <sup>(1)</sup>	73.495	90.058								

Capitale circolante netto operativo <sup>(2)</sup>	49.174	49.349
Benefici per i dipendenti - T.F.R.	(3.517)	(3.492)
<b>Capitale investito netto <sup>(3)</sup></b>	<b>119.152</b>	<b>135.915</b>
Mezzi propri <sup>(4)</sup>	65.222	73.951
Posizione finanziaria netta <sup>(5)</sup>	53.930	61.964
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>119.152</b>	<b>135.915</b>

<sup>(1)</sup> Il capitale fisso netto è costituito dalle immobilizzazioni materiali, dalle immobilizzazioni immateriali, dall'avviamento, dalle partecipazioni, dalle attività e passività non correnti, dalle imposte anticipate e dalle imposte differite. Il capitale fisso netto non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Isagro potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto non comparabile.

<sup>(2)</sup> Il capitale circolante netto operativo è costituito dalle rimanenze, dai crediti e debiti commerciali, dalle altre attività e passività correnti, dai crediti e debiti tributari e dai fondi correnti. Il capitale circolante netto operativo non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Isagro potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto non comparabile.

<sup>(3)</sup> Il capitale investito netto è dato dalla somma del "Capitale fisso netto", del "Capitale circolante netto operativo" e dei "Benefici per i dipendenti - T.F.R.". Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Isagro potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto non comparabile.

<sup>(4)</sup> I "Mezzi propri" coincidono con il patrimonio netto del Gruppo Isagro.

<sup>(5)</sup> La posizione finanziaria netta riportata nella tabella è l'indicatore della struttura finanziaria determinata quale risultante dei debiti finanziari correnti e non correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari correnti e non correnti, e delle attività e passività finanziarie correnti e non correnti relative agli strumenti derivati. La posizione finanziaria netta definita dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 esclude le attività finanziarie non correnti e le attività e passività correnti e non correnti relative agli strumenti derivati. L'indebitamento finanziario netto, secondo la comunicazione Consob, al 31 dicembre 2013 è pari a Euro 56.931 migliaia e al 31 dicembre 2012 è pari a Euro 65.788 migliaia.

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico consolidato riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto <sup>(*)</sup>	31 dicembre 2012
Ricavi	139.777	149.324	148.324
EBITDA esclusi non ricorrenti <sup>(1)</sup>	15.268	17.631	17.385
Poste non ricorrenti nette <sup>(2)</sup>	(428)	1.422	1.422
EBITDA <sup>(3)</sup>	14.840	19.053	18.807
Risultato operativo (EBIT)	5.291	7.788	7.542
Utile/(perdita) ante imposte	309	2.603	2.357
Utile/(perdita) derivante dalle attività in funzionamento	(3.729)	399	221
Risultato netto delle attività in dismissione	(600)	0	0
Utile/(perdita) del Gruppo	(4.329)	399	221

<sup>(\*)</sup> I dati economici relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

<sup>(1)</sup> L'"EBITDA esclusi non ricorrenti" è definito come il risultato operativo *ante* ammortamenti e svalutazioni/rivalutazioni delle immobilizzazioni, con esclusione delle poste non ricorrenti come definite nella nota 2. L'"EBITDA esclusi non ricorrenti" non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. L'"EBITDA esclusi non ricorrenti" è una misura utilizzata dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. L'Emittente ritiene l'"EBITDA esclusi non ricorrenti" un importante parametro di misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'"EBITDA esclusi non ricorrenti" utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e peraltro il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi.

<sup>(2)</sup> Le poste non ricorrenti nette sono definite come quei componenti positivi o negativi di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività, in ottemperanza al disposto della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

<sup>(3)</sup> L'EBITDA è definito come il risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni/rivalutazioni delle immobilizzazioni. L'EBITDA non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. L'Emittente ritiene l'EBITDA un importante parametro di misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e peraltro il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi.

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati relativi ai flussi finanziari di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
A) Flusso monetario da attività operative	175	8.414	8.479
B) Flusso monetario da attività di investimento	8.851	(12.023)	(12.088)
C) Flusso monetario da attività di finanziamento	(8.159)	10.984	10.984
<b>Flusso monetario totale del periodo</b>	<b>867</b>	<b>7.375</b>	<b>7.375</b>
Variazione differenza di conversione	(1.507)	(518)	(518)
<b>Flusso monetario totale del periodo comprensivo della variazione della differenza di conversione</b>	<b>(640)</b>	<b>6.857</b>	<b>6.857</b>
Disponibilità liquide iniziali	14.739	7.882	7.882
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>14.099</b>	<b>14.739</b>	<b>14.739</b>

(\*) I dati finanziari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Il seguente prospetto fornisce una sintesi della composizione del patrimonio netto del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012. I dati del 2012 non sono stati riesposti in quanto le voci coinvolte (utile e utile portato a nuovo) sono entrambe rientranti nella riga "Utili a nuovo e dell'esercizio".

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Capitale sociale	17.550	17.550
Riserve:	26.200	30.504
- di cui "Riserva di conversione"	(10.657)	(6.353)
Utili a nuovo e dell'esercizio	21.472	25.897
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>65.222</b>	<b>73.951</b>
Patrimonio netto di terzi	-	-
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>65.222</b>	<b>73.951</b>

Il seguente prospetto riporta i dati di conto economico complessivo del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>(4.329)</b>	<b>399</b>	<b>221</b>
<b>Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio:</b>			
Variazione della riserva di conversione	(4.304)	(1.146)	(1.146)
<b>Totale</b>	<b>(4.304)</b>	<b>(1.146)</b>	<b>(1.146)</b>
<b>Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio:</b>			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti	(136)	(246)	-
Imposte sul reddito	40	68	-
<b>Totale</b>	<b>(96)</b>	<b>(178)</b>	<b>-</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>(4.400)</b>	<b>(1.324)</b>	<b>(1.146)</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>(8.729)</b>	<b>(925)</b>	<b>(925)</b>
Attribuibile a:			
<b>Azionisti della capogruppo</b>	<b>(8.729)</b>	<b>(925)</b>	<b>(925)</b>
<b>Terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012. Tale prospetto è stato redatto in ottemperanza alla comunicazione Consob n. DEM/6064293/2006 del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Depositi bancari e cassa	(14.099)	(14.739)
<b>Liquidità (A)</b>	<b>(14.099)</b>	<b>(14.739)</b>
Crediti finanziari correnti verso società a controllo congiunto	-	(575)
Crediti finanziari correnti verso altri	-	(118)

Altre attività finanziarie correnti	(37)	(515)
<b>Crediti finanziari ed altre attività correnti (B)</b>	<b>(37)</b>	<b>(1.208)</b>
Debiti bancari correnti	27.773	46.995
Debiti verso altri finanziatori correnti	21.430	17.912
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	21.739	2.647
<b>Debiti finanziari correnti (C)</b>	<b>70.942</b>	<b>67.554</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)</b>	<b>56.806</b>	<b>51.607</b>
Debiti bancari non correnti	-	13.309
Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	630
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	125	242
<b>Debiti finanziari non correnti (D)</b>	<b>125</b>	<b>14.181</b>
<b>Indebitamento finanziario netto come da comunicazione Consob n. DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)</b>	<b>56.931</b>	<b>65.788</b>
Crediti finanziari non correnti verso società a controllo congiunto	-	(629)
Crediti finanziari non correnti verso altri	-	-
Altre attività finanziarie non correnti	(2.875)	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(129)	(520)
Passività finanziarie per strumenti derivati	3	200
<b>Indebitamento finanziario netto del Gruppo</b>	<b>53.930</b>	<b>61.964</b>

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei principali indicatori finanziari utilizzati dal Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
<b>R.O.E.</b> <sup>(1)</sup>	-6,64%	0,54%	0,3%
<b>R.O.I.</b> <sup>(2)</sup>	4,44%	5,73%	5,5%
<b>Posizione finanziaria netta/EBITDA</b>	3,63	3,25	3,29
<b>Posizione finanziaria netta /capitale circolante netto</b>	1,10	1,26	1,26
<b>Posizione finanziaria netta /mezzi propri</b>	0,83	0,84	0,84

(\*) Dati riesposti. I dati finanziari del 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

(1) Il R.O.E. (o *Return on Equity*) è definito come il rapporto tra l'utile/(perdita) del Gruppo ed i mezzi propri.

(2) Il R.O.I (o *Return on Investments*) è definito come il rapporto tra il risultato operativo (EBIT) e il capitale investito netto.

**B.8 INFORMAZIONI FINANZIARIE PROFORMA FONDAMENTALI SELEZIONATE**  
Non applicabile in quanto il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie proforma.

**B.9 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI**  
In data 4 febbraio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in via preliminare una prima bozza del piano industriale per il quinquennio 2014-2018, che è stata poi rivista e approvata in versione aggiornata dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 4 marzo 2014 (il "**Piano Industriale 2014-2018**").

Il Piano Industriale 2014-2018, sulla base di determinate assunzioni, prevede per il periodo 2014-2018, ultimo anno del Piano Industriale 2014-2018, di ottenere i seguenti valori di ricavi ed EBITDA:

(importi in milioni di Euro)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ricavi</b>	152,0	170,3	191,0	211,4	232,4
<b>EBITDA</b>	14,8	18,6	24,1	27,9	30,9

I dati prospettici sono basati su valutazioni interne concernenti eventi futuri, soggetti ad incertezza, anche al di fuori del controllo del *management* del Gruppo; a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi. A causa dell'incertezza che caratterizza i dati prospettici, gli investitori sono pertanto invitati a non fare affidamento sugli stessi nell'assumere le proprie decisioni di investimento nel quadro e nei limiti di quanto evidenziato

	<p>nel Prospetto.</p> <p>Il Piano Industriale 2014-2018 contiene assunzioni, di tipo generale, relative al mercato in cui il Gruppo opera e, di tipo specifico, relative a Isagro e al Gruppo. Si riportano, di seguito, le cinque linee guida strategiche di Isagro su cui si è basato il <i>management</i> ai fini dell'elaborazione del Piano Industriale 2014-2018, le quali prevedono di:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. definire le linee guida per la ricerca innovativa e svolgere le relative attività, che non necessitano di una larga scala né di elevate risorse finanziarie, in piena autonomia;</li> <li>2. operare nello sviluppo di nuovi prodotti (i) in <i>partnership</i> per i nuovi principi attivi aventi un potenziale commerciale mondiale e richiedenti elevati investimenti, in modo da ottenere una scala adeguata sia al momento dell'investimento che in quello dell'estrazione di valore dalle invenzioni e (ii) in autonomia per quelli con potenziale di vendita in specifici segmenti/aree e con livelli d'investimento contenuti;</li> <li>3. definire l'azione gestionale a partire da un forte <i>focus</i> su mercato, clienti e vendite, così aggiungendo al <i>core business</i> delle vendite di formulati di proprietà anche la valorizzazione dei principi attivi attraverso operazioni di <i>licensing</i> e fornitura di principi attivi, oltre che di prodotti finiti.</li> <li>4. perseguire lo sviluppo locale su mercati ad elevato potenziale, attraverso (i) il lancio di nuovi prodotti generici inizialmente in India, e (ii) l'eventuale sviluppo di una presenza distributiva diretta, in base alle opportunità che si presenteranno, su selezionati mercati;</li> <li>5. svolgere le attività aziendali ricorrendo al debito unicamente per il finanziamento del capitale circolante, con il capitale fisso finanziato dai mezzi propri.</li> </ol>
<p><b>B.10</b></p>	<p><b>EVENTUALI RILIEVI CONTENUTI NELLA RELAZIONE DI REVISIONE RELATIVA ALLE INFORMAZIONI FINANZIARIE DELL'EMITTENTE RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI</b></p> <p>Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della società di revisione Deloitte &amp; Touche S.p.A., in merito ai bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.</p>
<p><b>B.11</b></p>	<p><b>DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE</b></p> <p>Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale "<i>mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza</i>" - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, il Gruppo Isagro risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stessa.</p> <p>In particolare, il capitale circolante netto del Gruppo - inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente - a tale data risulta negativo per circa Euro 12,4 milioni, per effetto dell'inclusione tra le passività finanziarie aventi scadenza entro i 12 mesi successivi: (i) dei finanziamenti concessi da BasJes pari a circa Euro 8,9 milioni, e (ii) della <i>tranche</i> dei finanziamenti concessi dalla Banca Europea degli Investimenti (la "<b>BEI</b>") avente originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto e pari complessivamente a circa Euro 10,3 milioni, erogata per Euro 5 milioni a valere sul contratto di finanziamento sottoscritto tra Isagro e la BEI in data 16 dicembre 2011, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da SACE S.p.A. ("<b>Prima Quota</b>") e per Euro 10 milioni</p>

sul contratto di finanziamento sottoscritto tra Isagro e la BEI in data 16 dicembre 2011, assistito da garanzie autonome a prima richiesta rilasciate da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e da Unione di Banche Italiane S.c.p.a. (“**Seconda Quota**”).

Quanto precede è dovuto alla circostanza che - avendo concesso un pegno su un quantitativo di tetraconazolo tecnico nel contesto dell’operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta Lifescience (“**Arysta**”) - Isagro ha violato l’impegno di c.d. “*negative pledge*” contenuto nei contratti di finanziamento stipulati con la BEI. Isagro ha richiesto e ottenuto in data 14 marzo 2014 dalla BEI un *waiver* ai sensi del quale quest’ultima ha rinunciato ai propri diritti e facoltà previsti dai suddetti contratti di finanziamento stipulati con la BEI in conseguenza di tale violazione. Sebbene sia immediatamente efficace, il *waiver* prevede che - qualora entro il 20 marzo 2015 ciascun garante non abbia rilasciato il proprio formale consenso - lo stesso s’intenderà risolto e la BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti nei contratti di finanziamento in dipendenza dell’inadempimento in questione. Al riguardo si evidenzia che prima di tale inadempimento BEI aveva altresì erogato a favore di Isagro una *tranche* di Euro 7,5 milioni interamente a valere sul contratto di finanziamento sottoscritto tra Isagro e la BEI in data 7 giugno 2013, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a. (“**Quarta Quota**”). Visto l’inadempimento di cui sopra, in applicazione del principio contabile IAS 1, le *tranche* dei finanziamenti concessi dalla BEI erogati a valere sulla Prima Quota, sulla Seconda Quota e sulla Quarta Quota nel bilancio consolidato di Isagro relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono state riclassificate tra le passività correnti anche per la quota che originariamente aveva scadenza oltre i 12 mesi successivi.

In data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* erogata a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*. Pertanto, relativamente a tale *tranche*, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace e la *tranche* in questione, per la quota che aveva originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto, pari a circa Euro 7 milioni, potrà essere nuovamente classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Se Isagro non riceve le accettazioni dei garanti della *tranche* dei finanziamenti erogati a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) entro il 20 marzo 2015, previa costituzione in mora da parte della BEI e concessione di un relativo ragionevole *grace period* in linea con la prassi di mercato per finanziamenti analoghi, la BEI ha la facoltà di richiedere il rimborso anticipato.

Per far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determina, Isagro dovrà attingere a una corrispondente quota-parte dei proventi netti dell’Aumento di Capitale. Conseguentemente, Isagro dovrà rivedere il proprio piano di investimenti sia in caso di sottoscrizione dell’Aumento di Capitale esclusivamente da parte dell’azionista di maggioranza Holdisa, che ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione relativamente alla quota di propria pertinenza, pari a Euro 15,9 milioni, sia in caso di integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale anche da parte dei soci di minoranza, sebbene in tal caso solo con riferimento a taluni degli investimenti programmati.

Sulla base dei fatti verificatisi alla Data del Prospetto e descritti sopra, nonché dei contatti in essere con le altre banche garanti e per la natura di “prestito di scopo” caratterizzante i citati finanziamenti, natura rispettata da Isagro, Isagro giudica

	<p>remoto il rischio che le banche garanti che ancora non lo hanno fatto non rilascino le rispettive accettazioni entro la scadenza del 20 marzo 2015. Ove le accettazioni in questione fossero rilasciate entro la suddetta data del 20 marzo 2015, anche la <i>tranche</i> dei finanziamenti a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota potrà nuovamente essere classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.</p> <p>Pertanto Isagro è fiduciosa che i proventi netti dell’Aumento di Capitale potranno essere interamente destinati al rafforzamento patrimoniale di Isagro e al finanziamento degli investimenti.</p>
<b>SEZIONE C - STRUMENTI FINANZIARI</b>	
<b>C.1</b>	<p><b>DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI E/O AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE</b></p> <p><u>Azioni Ordinarie</u></p> <p>Le Azioni Ordinarie rivenienti dall’Aumento di Capitale, e oggetto dell’Offerta in Opzione, sono azioni ordinarie Isagro, prive di valore nominale, hanno godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla data della loro emissione.</p> <p>Le Azioni Ordinarie avranno il codice ISIN IT0001069902, ossia il medesimo codice ISIN attribuito alle altre azioni ordinarie Isagro già in circolazione alla Data del Prospetto e saranno munite della cedola n. 7.</p> <p><u>Azioni Sviluppo</u></p> <p>Le Azioni Sviluppo rivenienti dall’Aumento di Capitale, e oggetto dell’Offerta in Opzione, sono azioni di nuova categoria, prive di valore nominale e con godimento regolare.</p> <p>Le Azioni Sviluppo avranno il codice ISIN IT0005013542 e saranno munite della cedola n. 1.</p> <p>I diritti di opzione danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni Ordinarie e delle Azioni Sviluppo (i “<b>Diritti di Opzione</b>”) e a essi è stato attribuito il codice ISIN IT0005013518.</p> <p>Le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo sono offerte in opzione mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute.</p>
<b>C.2</b>	<p><b>VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI</b></p> <p>Le Azioni saranno emesse in Euro.</p>
<b>C.3</b>	<p><b>NUMERO DI AZIONI EMESSE E VALORE NOMINALE PER AZIONE</b></p> <p>Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell’Emittente interamente sottoscritto e versato ammonta a Euro 17.550.000, suddiviso in numero 17.550.000 azioni ordinarie prive di valore nominale. In data 7 aprile 2014, l’Assemblea straordinaria ha deliberato, <i>inter alia</i>, (i) di eliminare il valore nominale delle azioni rappresentative del capitale sociale di Isagro; (ii) di approvare che la Società possa emettere una nuova categoria di azioni denominate “Azioni Sviluppo”; (iii) di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile ed entro il termine ultimo del 30 settembre 2014 per un importo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 29.500.000, di cui massimi Euro 7.450.000 da imputarsi a capitale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale, da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti della Società ai sensi di legge.</p>

C.4

**DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie Isagro in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni Ordinarie saranno pertanto nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie Isagro in circolazione alla data della loro emissione.

I diritti dei possessori delle azioni ordinarie Isagro sono riportati agli articoli 8, 10, 12, 15, 24 e 25 dello Statuto dell'Emittente.

Ciascuna azione ordinaria conferisce il diritto di voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Secondo quanto previsto dall'articolo 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni Ordinarie saranno negoziate, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui saranno negoziate, al momento della loro emissione, le azioni ordinarie Isagro già in circolazione, ossia presso il MTA, segmento STAR.

Azioni Sviluppo

Le Azioni Sviluppo saranno nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e con godimento regolare.

I diritti e le caratteristiche delle Azioni Sviluppo sono riportati agli articoli 7 e 24 dello Statuto dell'Emittente e sintetizzati di seguito.

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, le Azioni Sviluppo sono prive del diritto di voto nell'Assemblea dei soci, mentre, ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto (si veda *infra*) godono del diritto di voto nell'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.

Le Azioni Sviluppo si convertono tutte e automaticamente in azioni ordinarie, nel rapporto di uno a uno, nel caso in cui Piemme, che attualmente è posta al vertice della catena di controllo Isagro, dovesse ridurre, direttamente o indirettamente, la sua partecipazione al di sotto della soglia 50%, ovvero nel caso in cui dovesse sorgere in capo a una o più persone un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, alla quale i possessori di Azioni Sviluppo potranno quindi aderire a seguito della conversione delle loro azioni in azioni ordinarie con diritto di voto. Le Azioni Sviluppo si convertono, inoltre, nel caso in cui sia promossa una offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e il socio Holdisa vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%: in questo caso, se l'offerta è estesa anche alle Azioni Sviluppo alle stesse condizioni delle azioni ordinarie, la conversione avviene all'esito dell'offerta e sempre che le condizioni alle quali l'offerta sia stata subordinata si verifichino; diversamente, lo Statuto prevede che all'esito dell'offerente sarà tenuto a offrire di acquistare tutte le Azioni Sviluppo in circolazione alle stesse condizioni offerte per le azioni ordinarie, e la conversione ha effetto solo all'esito di questa seconda offerta.

Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge, saranno destinati secondo quanto stabilito dall'Assemblea. Le Azioni Sviluppo hanno un privilegio nella ripartizione degli

	<p>utili di cui l'Assemblea deliberi la distribuzione, i quali, ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, sono ripartiti tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo che a ciascuna Azione Sviluppo spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20%. A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, gli utili che l'Assemblea deliberi di portare a nuovo dovranno essere iscritti in una apposita riserva, che ne consenta la separata individuazione rispetto agli utili portati a nuovo dagli esercizi precedenti e alle altre riserve. Nel caso in cui l'Assemblea ne deliberi la distribuzione, tale riserva dovrà essere ripartita tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo da riconoscere alle Azioni Sviluppo lo stesso privilegio sopra indicato. Nel caso di distribuzione di ogni altra riserva, le Azioni Sviluppo hanno gli stessi diritti delle azioni ordinarie.</p> <p>Il pagamento dei dividendi è effettuato nei termini indicati dall'Assemblea presso gli intermediari autorizzati ai sensi della normativa vigente.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme previste dalla legge, fermo anche in questo caso il privilegio spettante alle Azioni Sviluppo a norma del precedente secondo comma. I dividendi non riscossi nel termine di 5 (cinque) anni dal giorno in cui divennero esigibili andranno prescritti a favore della Società.</p> <p>Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, le deliberazioni dell'Assemblea che pregiudicano i diritti delle Azioni Sviluppo fissati dall'art. 7 e/o dall'art. 24 devono essere approvate dall'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.</p> <p>Nell'ambito dell'Aumento di Capitale le Azioni Ordinarie e di Azioni Sviluppo sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute.</p> <p>La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle Azioni Sviluppo sul MTA, segmento STAR. L'ammissione alla quotazione delle stesse è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014.</p> <p>La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.4, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo a seguito dell'Offerta; conseguentemente, qualora Borsa Italiana dovesse ritenere che, a conclusione dell'Offerta, le Azioni Sviluppo non abbiano raggiunto una sufficiente diffusione, potrebbe non disporre l'avvio delle negoziazioni. Si segnala, peraltro, che l'Emittente ritiene che l'attribuzione di n. 7.310.533 Azioni Sviluppo per un controvalore pari a Euro 10.015.430, ai soci di minoranza di Holdisa e Manisa che, nell'ambito dell'operazione di acquisto delle quote di partecipazione al capitale sociale di Holdisa e Manisa detenute dalle minoranze stesse, hanno accettato l'offerta di BasJes, possa concorrere al raggiungimento del requisito della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo.</p> <p>Successivamente all'avvio delle negoziazioni le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo circoleranno separatamente sul MTA.</p>
<b>C.5</b>	<p><b>DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI</b></p> <p>Alla Data del Prospetto non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge, Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.</p>

	<p>Nell'ambito dell'Aumento di Capitale le Azioni Ordinarie e di Azioni Sviluppo sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute. Resta inteso che successivamente all'avvio delle negoziazioni le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo circoleranno separatamente sul MTA.</p>
<b>C.6</b>	<p><b>AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI</b></p> <p>Le azioni ordinarie Isagro sono quotate presso il MTA, segmento STAR. Secondo quanto previsto dall'articolo 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni Ordinarie saranno negoziate, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui saranno negoziate le altre azioni ordinarie Isagro al momento dell'emissione, ossia il MTA, segmento STAR.</p> <p>Con riferimento alle Azioni Sviluppo, la Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione di dette azioni sul MTA, segmento STAR. L'ammissione alla quotazione delle stesse è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014.</p> <p>La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.4, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo a seguito dell'Offerta.</p>
<b>C.7</b>	<p><b>DESCRIZIONE DELLA POLITICA DEI DIVIDENDI</b></p> <p>Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge, saranno destinati secondo quanto stabilito dall'Assemblea. Gli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione sono ripartiti tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo che a ciascuna Azione Sviluppo spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20%. A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, gli utili che l'Assemblea delibera di portare a nuovo dovranno essere iscritti in una apposita riserva, che ne consenta la separata individuazione rispetto agli utili portati a nuovo dagli esercizi precedenti e alle altre riserve. Nel caso in cui l'Assemblea ne delibera la distribuzione, tale riserva dovrà essere ripartita tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo da riconoscere alle Azioni Sviluppo lo stesso privilegio sopra indicato. Nel caso di distribuzione di ogni altra riserva, le Azioni Sviluppo hanno gli stessi diritti delle azioni ordinarie.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme previste dalla legge.</p> <p>Alla Data del Prospetto non esistono politiche in merito alla distribuzione dei dividendi. Ogni decisione pertanto sarà demandata alle assemblee degli azionisti dell'Emittente.</p> <p>Fermo quanto precede, il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di dividendi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014.</p> <p>Inoltre, i contratti di finanziamento sottoscritti con la BEI prevedono tali impegni di Isagro nei confronti della BEI in relazione alla distribuzione di dividendi.</p>
<b>SEZIONE D - RISCHI</b>	
<b>D.1</b>	<p><b>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO</b></p> <p><i>Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano</i></p>

### **Industriale 2014-2018**

Il Prospetto Informativo contiene alcune stime dell'Emittente relative al valore dei ricavi e dei risultati (EBITDA) del Gruppo per il quinquennio 2014-2018, tratte dagli obiettivi di sviluppo definiti dal Piano Industriale 2014-2018. La capacità del Gruppo di raggiungere gli obiettivi di ricavi e di risultato (EBITDA) previsti dal Piano Industriale 2014-2018 dipende, tra l'altro, dal suo successo nell'attuazione delle iniziative e delle linee strategiche ivi individuate, e dal mantenimento delle assunzioni poste dal Gruppo alla base del Piano Industriale 2014-2018. In particolare, si indicano di seguito i principali fattori - alcuni dei quali al di fuori del controllo del Gruppo - che incidendo direttamente sulle assunzioni del Piano Industriale 2014-2018, potrebbero impedire il raggiungimento, in tutto o in parte, degli obiettivi del medesimo (a) decrescita del mercato degli agrofarmaci; (b) evoluzioni tecnologiche all'interno del mercato degli agrofarmaci o in settori ad esso collegati; (c) evoluzioni del quadro normativo relativo alle procedure di registrazione; (d) incrementi imprevedibili dei prezzi delle principali materie prime e dei semilavorati del Gruppo; (e) cambiamenti di classificazione della pericolosità dei prodotti di proprietà del Gruppo; (f) mancata o sfavorevole conclusione di procedure di registrazione già in corso o programmate; (g) la mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte degli azionisti di minoranza, con effetti sulla necessità di rivedere il piano degli investimenti; (h) sinergie con Gowan inferiori a quanto assunto; (i) non realizzabilità tecnologica dello sviluppo del nuovo fungicida SDHi; (l) insuccesso nel lancio del nuovo fumigante o di qualsiasi altra nuova formulazione; (m) con riferimento al *waiver* rilasciato dalla BEI - successivamente alla violazione da parte dell'Emittente dell'impegno di c.d. "*negative pledge*" assunto nei confronti della BEI - mancato ricevimento delle accettazioni dello stesso da parte dei garanti entro il 20 marzo 2015. Qualora le assunzioni del Piano Industriale 2014-2018 non si realizzassero e il Gruppo non fosse in grado di attuare efficacemente le strategie e le iniziative ivi previste, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulle prospettive del Gruppo.

### **Rischi connessi alla distribuzione di dividendi**

Tale fattore di rischio evidenzia il rischio connesso alla distribuzione dei dividendi dell'Emittente e alle limitazioni alla distribuzione dei dividendi derivanti da impegni assunti da Isagro. In particolare, i contratti di finanziamento relativi al finanziamento concesso all'Emittente da parte della BEI prevedono limitazioni alla distribuzione di dividendi, che a partire dall'esercizio 2014 risultano distribuibili nel limite del 40% degli utili derivanti dalla sola gestione caratteristica. Inoltre, il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di dividendi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014.

### **Rischi connessi all'elevata concentrazione su alcuni distributori**

Tale fattore di rischio evidenzia il rischio per il Gruppo connesso alla circostanza di dover far fronte ad eventuali riduzioni di fatturato verso uno o più dei principali distributori del Gruppo, con conseguente impatto potenzialmente significativo in termini di vendite totali e, quindi, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

***Rischi connessi al mancato rispetto dei termini e delle condizioni del finanziamento concesso dalla BEI***

Alla Data del Prospetto, l'indebitamento residuo in linea capitale nei confronti della BEI, derivante dal finanziamento per complessivi Euro 25,0 milioni concesso a Isagro tra il 16 dicembre 2011 e il 7 giugno 2013, è pari a Euro 20.921.052,64. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e fino alla Data del Prospetto, i *covenant* finanziari sono stati rispettati. Si segnala che Isagro - avendo concesso un pegno su un quantitativo di tetraconazolo tecnico nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta, violando l'impegno di c.d. "*negative pledge*" assunto nei confronti della BEI - ha richiesto e ottenuto in data 14 marzo 2014 dalla BEI apposito *waiver*, ai sensi del quale la BEI ha rinunciato alla facoltà (previa (i) costituzione in mora di Isagro e (ii) decorso infruttuoso del termine ragionevole per l'adempimento indicato da BEI) di risolvere, in tutto o in parte, i contratti di finanziamento con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme ancora dovute comprensive degli interessi. Il predetto *waiver* è immediatamente efficace, fermo restando che - qualora entro il 20 marzo 2015 ciascun garante del finanziamento concesso dalla BEI non rilasci il proprio formale consenso - il *waiver* si intenderà risolto e la BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti nei contratti di finanziamento in dipendenza del predetto inadempimento; si evidenzia che in data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei finanziamenti concessi dalla BEI erogati a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*, pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace. L'eventuale futura incapacità di Isagro di rispettare i termini e le condizioni, vincoli e parametri finanziari previsti nei contratti di finanziamento (senza che sia ottenuto un apposito *waiver* da parte della BEI) ovvero il verificarsi di un evento di rimborso anticipato obbligatorio previsto nei contratti di finanziamento stipulati con la BEI, potrebbe comportare l'obbligo di Isagro di rimborsare anticipatamente le somme finanziate e, dunque, determinare effetti negativi sull'attività e la situazione economico-finanziario-patrimoniale del Gruppo; tra gli eventi di risoluzione, recesso o decadenza dal beneficio del termine previsti nei contratti di finanziamento stipulati con la BEI, si segnala, in particolare, la presenza di una clausola di c.d. "*cross-default*" che attribuisce alla BEI la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in conseguenza dell'inadempimento di Isagro (e/o di sue controllate) (i) ad obbligazioni di pagamento relative ad un qualsiasi impegno finanziario in essere anche con soggetti terzi rispetto alla BEI ovvero (ii) ad altre obbligazioni ove (in conseguenza di tale inadempimento) Isagro e/o la relativa società controllata siano tenute al rimborso anticipato di qualsiasi impegno finanziario in essere anche con soggetti terzi rispetto a BEI.

***Rischi connessi al capitale circolante netto***

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale "*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*" - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, il Gruppo Isagro risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stessa.

In particolare, il capitale circolante netto del Gruppo - inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente - a tale data risulta negativo per circa Euro 12,4

milioni, per effetto dell'inclusione tra le passività finanziarie aventi scadenza entro i 12 mesi successivi: (i) dei finanziamenti concessi da BasJes pari a circa Euro 8,9 milioni, e (ii) della *tranche* dei finanziamenti concessi dalla BEI, avente originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto e pari complessivamente a circa Euro 10,3 milioni, erogata a valere per Euro 5 milioni sulla Prima Quota e per Euro 10 milioni sulla Seconda Quota.

Quanto precede è dovuto alla circostanza che - avendo concesso un pegno su un quantitativo di tetraconazolo tecnico nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta - Isagro ha violato l'impegno di c.d. "*negative pledge*" contenuto nei contratti di finanziamento. Isagro ha richiesto e ottenuto in data 14 marzo 2014 dalla BEI un *waiver* ai sensi del quale quest'ultima ha rinunciato ai propri diritti e facoltà previsti dai contratti di finanziamento in conseguenza di tale violazione. Sebbene sia immediatamente efficace, il *waiver* prevede che - qualora entro il 20 marzo 2015 ciascun garante dei finanziamenti non abbia rilasciato il proprio formale consenso - lo stesso s'intenderà risolto e la BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti in dipendenza dell'inadempimento in questione. Al riguardo si evidenzia che prima di tale inadempimento BEI aveva altresì erogato a favore di Isagro una *tranche* di Euro 7,5 milioni interamente a valere sulla Quarta Quota, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.. Visto l'inadempimento di cui sopra, in applicazione del principio contabile IAS 1, le *tranche* dei finanziamenti concessi dalla BEI erogati a valere sulla Prima Quota, sulla Seconda Quota e sulla Quarta Quota (di importo massimo di Euro 7,5 milioni) nel bilancio consolidato di Isagro relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono state riclassificate tra le passività correnti anche per la quota che originariamente aveva scadenza oltre i 12 mesi successivi.

In data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei finanziamenti erogati a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*. Pertanto, relativamente a tale *tranche* dei finanziamenti, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace e la *tranche* in questione, per la quota che aveva originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto, pari a circa Euro 7 milioni, potrà essere nuovamente classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Se Isagro non riceve le accettazioni dei garanti della *tranche* dei finanziamenti erogati a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) entro il 20 marzo 2015, previa costituzione in mora da parte della BEI e concessione di un relativo ragionevole *grace period* in linea con la prassi di mercato per finanziamenti analoghi, la BEI ha la facoltà di richiedere il rimborso anticipato.

Per far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determina, Isagro dovrà attingere a una corrispondente quota-parte dei proventi netti dell'Aumento di Capitale. Conseguentemente, Isagro dovrà rivedere il proprio piano di investimenti sia in caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale esclusivamente da parte dell'azionista di maggioranza Holdisa, che ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione relativamente alla quota di propria pertinenza, pari a Euro 15,9 milioni, sia in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale anche da parte dei soci di minoranza, sebbene in tal caso solo con riferimento a taluni degli investimenti programmati.

Sulla base dei fatti verificatisi alla Data del Prospetto e descritti sopra, nonché dei

contatti in essere con le altre banche garanti e per la natura di “prestito di scopo” caratterizzante i citati finanziamenti, natura rispettata da Isagro, Isagro giudica remoto il rischio che le banche garanti che ancora non lo hanno fatto non rilascino le rispettive accettazioni entro la scadenza del 20 marzo 2015. Non appena le accettazioni in questione saranno ricevute anche la *tranche* dei finanziamenti concessi dalla BEI a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota potrà nuovamente essere classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Pertanto Isagro è fiduciosa che i proventi netti dell’Aumento di Capitale potranno essere interamente destinati al rafforzamento patrimoniale di Isagro e al finanziamento degli investimenti.

#### ***Rischi connessi all’andamento dei ricavi derivanti da accordi con terzi***

Al 31 dicembre 2013, il Gruppo ha in essere accordi con terzi di co-sviluppo, fornitura e/o distribuzione, aventi come obiettivo l’incremento delle quantità di prodotti di proprietà vendute e, dunque, dei ricavi.

Sebbene il Gruppo sia continuamente impegnato nella ricerca di nuovi accordi volti, principalmente alla valorizzazione del *know-how* del Gruppo e, negli ultimi anni, abbia dimostrato di essere in grado di raggiungere tali accordi, un’eventuale futura incapacità del Gruppo di sottoscrivere gli accordi in questione ovvero di individuare idonei *partner* industriali, potrebbe avere effetti negativi sulle prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo.

#### ***Rischi connessi all’assenza di accordi quadro con i distributori***

Tale fattore di rischio evidenzia che l’assenza di accordi quadro ovvero vincoli contrattuali con i distributori del Gruppo potrebbe comportare, in caso di riduzione significativa degli ordini da parte di tali distributori, una diminuzione dei volumi di vendita con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### ***Rischi connessi all’attività di ricerca innovativa e di sviluppo e alle registrazioni***

L’attività di ricerca innovativa e quella di sviluppo e successivo ottenimento delle registrazioni (le “**Registrazioni**”) rappresentano due delle fasi più importanti nel ciclo di vita di un prodotto agrofarmaco. In particolare, la fase di ricerca innovativa è finalizzata alla scoperta di nuovi principi attivi o di nuovi formulati, mentre la fase di sviluppo consiste nell’effettuazione di studi volti a raccogliere tutte le informazioni necessarie (a titolo esemplificativo, caratteristiche chimico-fisiche, efficacia biologica, impatto ambientale) per la concessione delle Registrazioni da parte delle competenti autorità.

In considerazione dell’attività svolta, il Gruppo è esposto al rischio, sia di ordine operativo sia finanziario, che nuovi prodotti non ancora presenti sul mercato, ma che sono già in fase di sviluppo e per i quali si prevede di richiedere la Registrazione (c.d. “specialità”), e, in misura inferiore, i prodotti generici - il cui profilo tossicologico/ecotossicologico è, tuttavia, sin dall’inizio già noto - possano, dopo essere stati sviluppati e aver ottenuto la Registrazione, non raggiungere una completa e soddisfacente commercializzazione.

Oltre a quanto sopra illustrato, non si può escludere che, in futuro, il Gruppo

possa essere esposto al rischio, anche in questo caso di ordine operativo e finanziario, che (i) alcuni prodotti non siano sviluppati completamente in quanto alcune ricerche di base potrebbero non produrre alcun risultato di rilievo ovvero produrre risultati diversi da quelli attesi, e/o (ii) i processi registrativi in essere alla Data del Prospetto e quelli previsti nel Piano Industriale 2014-2018, volti sia all'ottenimento di nuove RegISTRAZIONI che al rinnovo di RegISTRAZIONI già esistenti, non vadano a buon fine, ad esempio a causa di una insoddisfacente efficacia biologica oppure di un profilo tossicologico/ecotossicologico indesiderato, o non vengano portati a termine nei tempi previsti, e/o (iii) alcuni prodotti siano sottoposti a limitazioni all'impiego, con conseguente necessità di effettuare ulteriori *test* e, quindi, ritardare l'introduzione sul mercato, e/o (iv) che le RegISTRAZIONI già concesse vengano revocate dalle competenti autorità.

A tal proposito, si segnala che, in passato, si è verificato che le autorità competenti abbiano formulato all'Emittente richieste di studi addizionali che hanno determinato un ritardo nel completamento dei processi valutativi e quindi un aumento dei costi di sviluppo. Inoltre, sebbene, in passato, i prodotti di proprietà non abbiano sofferto alcun tipo restrizioni o revoche, non vi è alcuna garanzia che tali accadimenti non si verifichino in futuro, in quanto, essendoci un costante controllo, da parte delle autorità, sull'uso dei prodotti in commercio, queste ultime potrebbero - sulla base di nuove evidenze scientifiche relative alla sicurezza dei prodotti sia per l'uomo che per l'ambiente - disporre restrizioni all'uso ovvero revocare le RegISTRAZIONI già concesse.

Al fine di ridurre i rischi sopra illustrati, il Gruppo svolge un'attenta attività di *screening* nella ricerca di base dei nuovi prodotti, cercando di sviluppare solo quelle molecole con un basso e/o già noto profilo tossicologico/ecotossicologico e per le quali l'ottenimento della RegISTRAZIONE è quasi certo. Inoltre, ove per le attività di sviluppo di nuovi prodotti siano necessari ingenti investimenti il Gruppo persegue una strategia di "rischio condiviso" tramite l'individuazione di *partner* di settore in grado di assicurare, di volta in volta, i necessari contributi in termini di competenze, strutture e risorse.

Ciononostante, essendo l'ottenimento delle RegISTRAZIONI fuori dal controllo del Gruppo, la revoca di RegISTRAZIONI già concesse, il mancato ottenimento di nuove RegISTRAZIONI i cui processi registrativi sono in corso alla Data del Prospetto e/o sono previsti nel Piano Industriale 2014-2018, limitazioni d'uso per i prodotti coinvolti in detti processi, ovvero ritardi nei processi registrativi, potrebbero avere un impatto negativo sulle prospettive economiche e patrimoniali del Gruppo. In aggiunta, non può essere data garanzia che i nuovi prodotti, una volta sul mercato, raggiungano i livelli di commercializzazione ipotizzati, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sui futuri risultati economico-finanziari del Gruppo.

#### ***Rischi connessi alla valutazione dell'avviamento e delle altre attività immateriali***

Tale fattore di rischio evidenzia la possibile esposizione del Gruppo al rischio di svalutazione delle immobilizzazioni immateriali iscritte in bilancio che, al 31 dicembre 2013, sono complessivamente pari a Euro 39,3 milioni.

#### ***Rischi connessi all'influenza delle condizioni climatiche sulla vendita dei prodotti agrofarmaci***

La vendita di prodotti agrofarmaci è strettamente connessa alle condizioni climatiche. Sebbene, alla Data del Prospetto, il Gruppo segua una politica di

diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di detti mercati in entrambi gli emisferi e per quanto sia in programma un arricchimento del portafoglio prodotti attualmente in essere, in modo da contrastare gli effetti climatici sulla commercializzazione degli stessi, non si può assicurare che tali politiche di diversificazione vengano attuate efficacemente e che quindi siano idonee ad eliminare o comunque a ridurre il rischio in esame. Fenomeni climatici che siano in grado di influenzare il ciclo dell'agricoltura possono, pertanto, avere un impatto significativo sui volumi di vendita dei prodotti del Gruppo con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

***Rischi connessi all'elevato grado di competitività del costo/prezzo dei prodotti agrofarmaci***

Tale fattore di rischio evidenzia il rischio per il Gruppo connesso alla circostanza di non essere più in grado di mantenere costi di produzione competitivi dei principi attivi di cui è proprietario, con conseguenti effetti negativi sui risultati economici del Gruppo e quindi sulla situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo medesimo.

***Rischi connessi all'assenza di accordi quadro con i fornitori del Gruppo***

Tale fattore di rischio evidenzia che l'assenza di accordi quadro ovvero vincoli contrattuali con alcuni fornitori del Gruppo non consente di avere certezza circa i livelli di prezzo che saranno applicati in futuro e la continuità dei rapporti commerciali in essere alla Data del Prospetto. Allo stesso modo, l'interruzione di determinati rapporti commerciali, principalmente con i primi fornitori del Gruppo, potrebbe determinare un rallentamento del ciclo produttivo degli agrofarmaci con conseguente riduzione dei quantitativi di agrofarmaci prodotti e quindi venduti.

***Rischi connessi all'oscillazione dei prezzi delle materie prime***

Il Gruppo, nello svolgimento della propria attività di produzione di agrofarmaci e prodotti nutrizionali, è esposto ai rischi tipici derivanti dalle oscillazioni dei prezzi delle materie prime utilizzate, in particolare il rame. Nonostante l'Emittente adotti politiche volte a mitigare il suddetto rischio, possibili tensioni sul fronte dell'offerta potrebbero determinare difficoltà nel reperimento delle stesse e/o comportare un incremento dei costi di fornitura, con conseguenze negative sui risultati del Gruppo e sulle politiche di prezzo applicate.

***Rischi connessi all'approvvigionamento delle materie prime e alla dipendenza da fornitori qualificati***

Tale fattore di rischio evidenzia il rischio per il Gruppo connesso all'eventuale sostituzione del fornitore di TFE (Tetrafluoroetilene), con conseguenti maggiori oneri e costi di approvvigionamento, e quindi con ripercussioni sulla capacità del Gruppo di approvvigionarsi di tale materia prima rispetto alla pianificazione della produzione.

***Rischi connessi al tasso d'interesse***

Tale fattore di rischio evidenzia che il Gruppo debba sopportare maggiori oneri

finanziari in caso di sfavorevole e inattesa variazione dei tassi d'interesse in considerazione delle passività finanziarie a tasso variabile detenute dal Gruppo.

#### ***Rischi connessi alla variazione del tasso di cambio***

In considerazione del fatto che, operando il Gruppo su più mercati a livello internazionale, molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'Euro - principalmente in Dollari US e, in misura minore, in Rupie indiane e in Pesos colombiani, monete di conto, rispettivamente, di Isagro Asia e di Isagro Colombia - le attività e le passività del Gruppo sono esposte ai rischi finanziari derivanti dalla variazione del tasso di cambio tra il momento in cui si origina il rapporto commerciale e il momento di perfezionamento della transazione (incasso/pagamento). Sebbene l'Emittente faccia ricorso ad operazioni di copertura del rischio in questione, non si può escludere che future fluttuazioni dei tassi di cambio possano avere effetti negativi sui margini operativi del Gruppo e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

#### ***Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità***

Le vendite di agrofarmaci sono generalmente soggette a fenomeni di stagionalità legati, principalmente, ai cicli dell'agricoltura. Se, da un lato, la presenza globale del Gruppo riesce a mitigare gli effetti della stagionalità dell'agricoltura, dall'altro lato, la stagionalità caratteristica di ogni mercato, espone il Gruppo al rischio di non poter recuperare nel corso dell'anno eventuali flessioni delle vendite causate da fenomeni climatici in grado di alterare la produzione agricola e quindi il consumo di agrofarmaci, con effetti negativi sui ricavi dell'esercizio interessato e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### ***Rischi connessi ai prezzi di trasferimento***

L'esistenza di rapporti contrattuali tra le società del Gruppo fiscalmente residenti in Stati diversi può comportare l'applicazione, da parte dell'amministrazione finanziaria, della disciplina in materia di prezzi di trasferimento (in luogo del criterio dei corrispettivi pattuiti). Sebbene sia stata acquisita documentazione in tema di *transfer pricing* per attestare la congruità dei prezzi praticati nelle transazioni infragruppo, non è possibile escludere che, in caso di verifica da parte dell'amministrazione finanziaria, emergano contestazioni in merito alla congruità dei prezzi di trasferimento applicati nelle operazioni infragruppo tra le società del Gruppo residenti in Stati diversi che potrebbero portare all'applicazione delle sanzioni amministrative di cui all'art. 1, comma 2, del D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 471.

#### ***Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave o qualificato***

A giudizio dell'Emittente, l'apporto operativo e professionale individualmente prestato dai singoli *manager* del Gruppo, per quanto apprezzabile, non incide in maniera significativa sull'evoluzione e sulle prospettive strategiche del Gruppo medesimo. Ciononostante, il successo del Gruppo può essere in parte ricondotto anche ad alcune figure quale il dott. Giorgio Basile che svolge funzioni gestionali dal 1993. Inoltre, il Gruppo Isagro si avvale, in particolare con riferimento all'attività di ricerca innovativa, di personale altamente qualificato in virtù

dell'esperienza maturata e della profonda conoscenza del settore di appartenenza. Sebbene il Gruppo adotti politiche retributive volte a motivare e a trattenere le figure chiave e il personale qualificato, l'interruzione del rapporto di lavoro con il dott. Giorgio Basile e con un numero significativo di soggetti, appartenenti alla categoria di personale qualificato, potrebbe avere effetti negativi sull'attività del Gruppo e conseguentemente sui risultati economici e finanziari del Gruppo medesimo.

***Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti produttivi e dei centri di ricerca***

Tale fattore di rischio evidenzia che il verificarsi di eventi accidentali idonei a comportare una riduzione significativa delle attività produttive presso gli stabilimenti del Gruppo e/o un possibile ritardo nel completamento dei *dossier* registrativi e dunque nell'ottenimento delle RegISTRAZIONI, ovvero qualora le coperture assicurative dovessero risultare insufficienti a coprire i danni derivanti al Gruppo, potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo medesimo.

***Rischi connessi al contenzioso***

Tale fattore di rischio evidenzia i rischi legati al contenzioso in essere e alla circostanza che il Gruppo possa essere tenuto in futuro a far fronte alle passività correlate all'esito negativo di tali contenziosi, ovvero che gli eventuali futuri accantonamenti possano non essere sufficienti a fare fronte interamente alle obbligazioni e alle domande risarcitorie e/o restitutorie connesse alle cause pendenti.

***Rischi connessi al piano esuberi***

Tale fattore di rischio evidenzia che qualora il Gruppo non riuscisse a portare a termine, nei tempi previsti, il piano esuberi previsto per 41 dipendenti in Italia, ovvero tale piano dovesse essere realizzato solo parzialmente, non è possibile escludere effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive della Società e/o del Gruppo.

***Rischi connessi alle operazioni con parti correlate***

Il Gruppo ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate, individuate sulla base del principio contabile internazionale IAS 24. Non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni.

***Rischi connessi a responsabilità da prodotto e insufficienza della copertura assicurativa***

I prodotti commercializzati dal Gruppo contengono talune sostanze chimiche potenzialmente nocive per l'uomo e per l'ambiente. Sebbene tali prodotti siano stati debitamente testati e siano muniti delle RegISTRAZIONI, non è possibile escludere che il Gruppo, come altri operatori del settore, possa subire azioni di responsabilità connesse alla presunta difettosità dei prodotti venduti e/o per gli eventuali danni da questi causati a cose o persone, ovvero di dover avviare

campagne di richiamo di prodotti.

***Rischi connessi alla non contendibilità della Società***

Alla Data del Prospetto, Piemme detiene indirettamente il 54,70% del capitale sociale della Società e, pertanto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, controlla l'Emittente. Tale fattore di rischio evidenzia, pertanto, che fino a quando continuerà ad essere azionista di controllo seppur indirettamente, Piemme potrà determinare - per il tramite di Holdisa - le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria, tra cui la distribuzione dei dividendi e la nomina della maggioranza degli amministratori e dei sindaci.

***Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, previsioni, stime ed elaborazioni interne relative al mercato di riferimento***

Tale fattore di rischio evidenzia il margine di incertezza delle dichiarazioni di preminenza, delle valutazioni e delle stime sulla dimensione e sulle caratteristiche del mercato in cui opera il Gruppo e sul posizionamento competitivo dello stesso.

**FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO**

***Rischi connessi all'attività commerciale internazionale e al mutamento delle condizioni dei mercati locali***

Il Gruppo Isagro opera in circa 70 Paesi, anche al di fuori dell'Unione Europea, distinti principalmente in 4 macro aree geografiche (Europa, Americhe, Asia e Resto del Mondo), attraverso una rete distributiva sia diretta che indiretta. La presenza e l'operatività su diversi mercati internazionali, così come la strategia di sviluppo in nuovi mercati esteri, espone il Gruppo a una serie di rischi connessi che potrebbero incidere sulla capacità del Gruppo di vendere i propri prodotti su alcuni mercati internazionali e conseguentemente avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

***Rischi connessi alla concorrenza nel mercato in cui il Gruppo opera***

Il Gruppo opera in un settore caratterizzato da una continua evoluzione tecnologica dei prodotti. L'eventuale futura incapacità dell'Emittente di brevettare prodotti e soluzioni di nuova generazione, e la conseguente perdita dell'attuale posizionamento competitivo del Gruppo, potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

***Rischi connessi alla regolamentazione delle attività di vendita di agrofarmaci e alle incertezze derivanti dall'evoluzione del quadro normativo nei settori di attività del Gruppo***

Le attività del Gruppo Isagro sono soggette a una dettagliata regolamentazione sia in Italia che all'Estero, concernente lo svolgimento di attività di ricerca e sviluppo dei prodotti agrofarmaci e le successive fasi di relativa produzione e commercializzazione, la quale è suscettibile di evoluzioni future non facilmente prevedibili. Pertanto, eventuali mutamenti futuri nel quadro regolamentare del

settore in cui opera il Gruppo a livello internazionale, comunitario o nazionale, potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

***Rischi connessi alla regolamentazione e responsabilità ambientale***

Le attività del Gruppo Isagro sono soggette alla normativa di legge e regolamentare in materia ambientale sia italiana che comunitaria, nonché dei Paesi extra-comunitari in cui il Gruppo opera. Non può, pertanto, escludersi il rischio che, in futuro, il Gruppo possa essere chiamato a sostenere costi o investimenti significativi o possa essere assoggettato a responsabilità di natura ambientale in relazione alle attività svolte, con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

***Rischi connessi alla proprietà intellettuale***

L'innovazione scientifico-tecnologica rappresenta un fattore critico di successo per il Gruppo e i risultati economico-finanziari attesi dipendono anche dalla capacità del Gruppo di ottenere in Italia e all'Estero i brevetti relativi ai propri nuovi prodotti, e di sviluppare nuovo *know-how*. L'eventuale futura incapacità del Gruppo di tutelare adeguatamente i propri segreti potrebbe incidere negativamente sull'attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

***Rischi connessi all'utilizzo di biotecnologie***

Tale fattore di rischio evidenzia il rischio connesso all'eventuale futura diffusione massiccia delle colture OGM che potrebbe comportare effetti negativi sulle dimensioni del mercato degli agrofarmaci e limitare, dunque, le potenzialità di alcune classi di prodotti, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

***Rischi connessi all'insorgere di contenziosi connessi alla normativa in materia di salute e sicurezza dei lavoratori***

Nello svolgimento della propria attività il Gruppo è soggetto alla legislazione in materia di salute e sicurezza dei lavoratori. Pertanto, non può essere escluso che, in futuro, si verifichino infortuni sul lavoro negli stabilimenti produttivi del Gruppo e/o che siano promosse azioni nei confronti del Gruppo per problematiche connesse alla salute e sicurezza sul lavoro che potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

**D.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA IN OPZIONE, AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI E DA AMMETTERE A QUOTAZIONE**

***Rischi connessi alle Azioni Sviluppo***

Alla Data del Prospetto le Azioni Sviluppo non sono negoziate in alcun mercato, in quanto azioni di nuova categoria di nuova emissione. L'ammissione alla quotazione delle Azioni Sviluppo sul MTA è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014. La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.4, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo a seguito dell'Offerta; conseguentemente, qualora Borsa

Italiana dovesse ritenere che, a conclusione dell'Offerta, le Azioni Sviluppo non abbiano raggiunto una sufficiente diffusione, potrebbe non disporre l'avvio delle negoziazioni. Si segnala, quindi, che - considerando: (i) le caratteristiche dell'Offerta; (ii) il significativo sconto pari al 35,9% applicato sul TERP ai fini della determinazione del prezzo di emissione; (iii) che gli azionisti che alla Data del Prospetto costituiscono il flottante dell'Emittente sono circa 3.400; (iv) che per effetto degli accordi assunti nell'ambito dell'operazione di acquisto delle quote di partecipazione al capitale sociale di Holdisa e Manisa detenute dai soci di minoranza di Holdisa e Manisa che hanno accettato l'offerta di BasJes il controvalore delle Azioni Sviluppo sarà pari a oltre Euro 10 milioni, l'Emittente ritiene probabile che si verifichino le condizioni affinché siano integrati i requisiti minimi per l'avvio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo e, pertanto, ha valutato non necessario adottare iniziative finalizzate ad assicurare, *ex ante*, la liquidabilità dell'investimento in Azioni Sviluppo. Peraltro, anche qualora Borsa Italiana disponesse l'inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo presso il MTA, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per tali azioni. Pertanto le Azioni Sviluppo potrebbero essere soggette a fluttuazioni di prezzo, o presentare problemi di liquidità. In data 14 aprile 2014, il socio Holdisa ha comunicato il proprio impegno irrevocabile a sottoscrivere la quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale, pari al 54,70% dello stesso, fino a concorrenza dell'importo complessivo di circa Euro 15,9 milioni; si precisa che parte delle risorse per l'adempimento di tale impegno, e precisamente circa Euro 5,9, rivengono dall'utilizzo di una porzione dei finanziamenti fruttiferi erogati a Isagro da BasJes ceduti da quest'ultima a Holdisa in data 14 aprile 2014. La parte restante delle risorse per l'adempimento di tale impegno, pari a circa Euro 10,0 milioni, rivengono quanto a circa Euro 7,0 milioni dalla messa a disposizione da parte di BasJes delle somme versate nelle casse di BasJes stessa dal socio Gowan in data 28 marzo 2014, nell'ambito dell'aumento di capitale di detta società eseguito in data 18 ottobre 2013, e quanto a circa Euro 3,0 milioni dalla messa a disposizione da parte di BasJes delle somme rimborsate da Isagro, in data 14 aprile 2014, a valere sui finanziamenti fruttiferi erogati a Isagro da BasJes stessa, a seguito di richiesta di rimborso di quest'ultima dell'11 aprile 2014.

#### ***Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale***

In caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni Ordinarie, una diluizione della propria partecipazione; la percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari al 28,5% per le azioni ordinarie.

#### ***Rischi connessi all'assenza di un consorzio di garanzia***

Non è stato costituito e non si prevede venga costituito alcun consorzio di garanzia al fine di assicurare l'integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta e pertanto l'Offerta potrebbe chiudersi per un ammontare inferiore rispetto a quanto previsto. Si segnala peraltro che, nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan è stato convenuto che una quota dei complessivi Euro 18 milioni versati da quest'ultima - nel contesto dell'aumento di capitale della società BasJes riservato a Gowan medesima - sarà destinata a sottoscrivere, indirettamente tramite Holdisa (la quale detiene una partecipazione pari al 54,70% del capitale sociale di Isagro), l'Aumento di Capitale fino ad un controvalore

	<p>(comprensivo di sovrapprezzo) pari a circa Euro 15,9 milioni.</p> <p><b>Altri rischi relativi all'Offerta e agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta</b></p> <p>Si segnalano, quali ulteriori rischi relativi all'Offerta in Opzione e agli strumenti finanziari offerti e da ammettere a quotazione, quelli relativi alla liquidità e volatilità dei Diritti di Opzione e delle Azioni Ordinarie nonché il rischio che agli azionisti di Isagro non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la partecipazione all'Offerta e/o la vendita dei Diritti di Opzione.</p>
<b>SEZIONE E - OFFERTA</b>	
<b>E.1</b>	<p><b>PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'OFFERTA</b></p> <p>I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso, al netto delle spese sono stimati in circa massimi Euro 27,8 milioni.</p> <p>L'ammontare complessivo delle spese è attualmente stimabile in circa massimi Euro 1,2 milioni.</p>
<b>E.2a</b>	<p><b>RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI E STIMA DELL'IMPORTO NETTO DEI PROVENTI</b></p> <p>I proventi netti dell'Aumento di Capitale - tenuto conto delle spese, alla Data del Prospetto, stimate in circa massimi Euro 1,2 milioni - variano da un massimo di circa Euro 27,8 milioni in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, a un minimo di circa Euro 15,2 milioni in caso di sottoscrizione da parte dell'azionista di maggioranza Holdisa, che ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione relativamente alla quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale, pari al 54,70% dello stesso, fino a concorrenza dell'importo complessivo di circa Euro 15,9 milioni, al lordo dei relativi costi.</p> <p>In caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale esclusivamente mediante esecuzione del predetto impegno di sottoscrizione assunto da Holdisa, i proventi netti, pari a circa Euro 15,2 saranno destinati, in parte, a far fronte al fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Isagro di Euro 12,4 milioni, e, in parte, e precisamente per circa Euro 2,8 milioni a finanziare gli investimenti (diversi da quelli relativi al fungicida SDHi e al fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea) relativi principalmente allo sviluppo di nuove RegISTRAZIONI e alla difesa straordinaria dei prodotti di proprietà.</p> <p>In caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte degli azionisti di minoranza (assumendone l'integrale sottoscrizione, sebbene per quanto a conoscenza di Isagro, alla Data del Prospetto, nessuno degli azionisti di minoranza della Società abbia manifestato la disponibilità a sottoscrivere l'Aumento di Capitale) i proventi netti, pari a circa Euro 12,6 milioni, unitamente ai proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale offerto in opzione all'azionista di maggioranza Holdisa, per un importo complessivo di circa Euro 27,8 milioni, saranno destinati, in parte, a far fronte al fabbisogno finanziario complessivo di Euro 12,4 milioni, e, in parte, precisamente per circa Euro 15,4 milioni, a:</p> <p>(i) finanziare gli investimenti (diversi da quelli relativi al fungicida SDHi e al fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea) relativi principalmente allo sviluppo di nuove RegISTRAZIONI e alla difesa straordinaria dei prodotti di proprietà;</p>

(ii) finanziare gli investimenti per lo sviluppo del fungicida SDHi nonché di quelli per lo sviluppo del nuovo fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea.

Qualora, entro il 20 marzo 2015, Isagro dovesse ricevere tutte le accettazioni da parte dei garanti dei finanziamenti concessi dalla BEI che, alla Data del Prospetto, non hanno rilasciato il proprio consenso formale al *waiver* concesso dalla BEI relativamente ai contratti di finanziamenti stipulati con la BEI (ossia SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.), il fabbisogno finanziario del Gruppo si ridurrebbe a Euro 2,1 milioni e i proventi netti dell'Aumento di Capitale, pari a circa Euro 27,8 milioni saranno destinati, per Euro 2,1 milioni, alla copertura di detto fabbisogno e, per la restante parte di Euro 25,7 milioni, alla copertura degli investimenti.

Anche qualora Isagro dovesse ricevere tutte le accettazioni da parte dei garanti dei Finanziamenti BEI entro il 20 marzo 2015, in caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti, in particolare non procedendo al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti descritti sopra ovvero di tutti o parte degli investimenti relativi allo sviluppo del fungicida SDHi (di cui però non sono previste vendite nel periodo del Piano Industriale 2014-2018) e di quelli relativi allo sviluppo per i Paesi dell'Area Mediterranea del nuovo fumigante (di cui sono previste vendite già a partire dal 2015 per Euro 0,2 milioni). Ciò senza inficiare tuttavia la continuità aziendale.

### E.3 DESCRIZIONE DEI TERMINI E DELLE CONDIZIONI DELL'OFFERTA

L'Offerta consiste in un'offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente, avente ad oggetto le massime n. 7.000.000 Azioni Ordinarie e le massime n. 14.175.000 Azioni Sviluppo rivenienti dall'Aumento di Capitale per un controvalore complessivo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 29.009.750 di cui massimi Euro 7.411.250 da imputarsi a capitale.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni ordinarie possedute, al prezzo di offerta determinato per le Azioni Ordinarie (il "**Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie**") e al prezzo di offerta determinato per le Azioni Sviluppo (il "**Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo**"), che sono uguali e pari a Euro 1,37.

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

La seguente tabella riassume i dati rilevanti dell'Offerta.

Numero di Azioni oggetto dell'Offerta	n. 7.000.000 Azioni Ordinarie e n. 14.175.000 Azioni Sviluppo
Composizione dei pacchetti inscindibili	n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo
Rapporto di opzione	n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 azioni ordinarie possedute
Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo	Euro 1,37
Controvalore massimo totale dell'Aumento di Capitale	Euro 29.009.750
Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data del Prospetto	n. 17.550.000 azioni ordinarie prive di valore nominale
Numero di azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	n. 24.550.000 Azioni Ordinarie e n. 14.175.000 Azioni Sviluppo
Capitale sociale <i>ante</i> Offerta	Euro 17.550.000, suddiviso in n. 17.550.000 azioni ordinarie prive di valore

	nominale
Capitale sociale <i>post</i> Offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	Euro 24.961.250
Percentuale di diluizione massima del capitale sociale <i>post</i> emissione delle Azioni	28,5%

Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione (il “**Periodo di Offerta**”) decorre dal 22 aprile 2014 al 13 maggio 2014, estremi inclusi. I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione sia delle Azioni Ordinarie, sia delle Azioni Sviluppo - offerte mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute - dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, durante il Periodo di Offerta tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 15:30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in Borsa dal giorno 22 aprile 2014 al 6 maggio 2014, estremi inclusi.

La seguente tabella riporta il calendario indicativo dell'Offerta.

CALENDARIO INDICATIVO DELL'OFFERTA	
Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione in Borsa dei Diritti di Opzione	22 aprile 2014
Ultimo giorno di negoziazione in Borsa dei Diritti di Opzione	6 maggio 2014
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per la sottoscrizione delle Azioni	13 maggio 2014
Comunicazione dei risultati dell'Offerta al termine del Periodo di Offerta	Entro il 14 maggio 2014

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi incluse particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto.

Le adesioni all'Offerta non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, salvo i casi previsti dalla legge.

I Diritti di Opzione non esercitati entro il termine del Periodo di Offerta saranno offerti in Borsa dalla Società entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile (l'“**Offerta in Borsa**”). Le date di inizio e di chiusura del periodo di Offerta in Borsa verranno diffuse al pubblico mediante apposito avviso da pubblicarsi con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto.

<b>E.4</b>	<b>DESCRIZIONE DI EVENTUALI INTERESSI SIGNIFICATIVI PER L'OFFERTA, COMPRESI INTERESSI CONFLIGGENTI</b>  La Società non è a conoscenza di interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'Offerta.
<b>E.5</b>	<b>PERSONA FISICA O GIURIDICA CHE OFFRE IN VENDITA GLI STRUMENTI FINANZIARI E ACCORDI DI LOCK-UP</b>  Le Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente.  Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto non esistono

	impegni di <i>lock-up</i> relativi alle Azioni oggetto dell'Offerta.
<b>E.6</b>	<p><b>AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA</b></p> <p>Trattandosi di una offerta di strumenti finanziari in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti dei soci che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro competenza. Al contrario, gli azionisti che non eserciteranno i propri Diritti di Opzione subiranno, a seguito dell'emissione delle azioni, una diluizione della propria partecipazione; la percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari al 28,5% per le azioni ordinarie.</p>
<b>E.7</b>	<p><b>SPESE STIMATE ADDEBITATE AI SOTTOSCRITTORI</b></p> <p>Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico dei sottoscrittori.</p>

**SEZIONE PRIMA - DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE**

## **CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Prospetto Informativo**

Isagro S.p.A., con sede in Milano, Via Caldera n. 21, assume la responsabilità della veridicità e completezza dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

L'Emittente, in qualità di soggetto responsabile della redazione del Prospetto Informativo, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso Consob in data 16 aprile 2014, a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 15 aprile 2014, protocollo n. 0031409/14.

## **CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI**

### **2.1 Revisori legali dell'Emittente**

L'Assemblea ordinaria, in data 26 aprile 2012, ha deliberato, sentita la proposta motivata del Collegio Sindacale, di conferire alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25, iscritta con decorrenza dal 7 giugno 2004, al Registro dei Revisori legali tenuto dal Ministero dell'Economia e della Finanza al n. 132587, ai sensi degli articoli 13 e 17, primo comma, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, l'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato del Gruppo Isagro, nonché l'incarico di revisione limitata della relazione semestrale, per il novennio 2012-2020.

I bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di Deloitte che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013, senza rilievi.

In conformità a quanto previsto dal punto 13.2 dell'Allegato XXV al Regolamento 809/2004/CE, la Società di Revisione ha emesso in data 10 aprile 2014 una relazione sui dati previsionali riportati nel Capitolo XIII del Prospetto Informativo, allegata in Appendice al Prospetto Informativo.

### **2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione**

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati contenute nel Prospetto e fino alla Data del Prospetto, non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la stessa ha rinunciato all'incarico conferito.

## CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

### 3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati

Il Prospetto Informativo, essendo l’Emittente una società con ridotta capitalizzazione di mercato, quanto al documento di registrazione che ne costituisce la Sezione Prima, è stato redatto secondo lo schema proporzionato di cui all’Allegato XXV al Regolamento 809/2004/CE. Lo schema proporzionato di cui al citato Allegato XXV prevede, tra l’altro, che si riportino nel Prospetto le informazioni finanziarie relative agli ultimi due esercizi.

Sono, pertanto, di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, estratte dai bilanci consolidati relativi, rispettivamente, agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013.

I dati finanziari relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati riesposti in occasione della redazione del bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Per ragioni di completezza e chiarezza, nel presente Capitolo III si espongono sia i dati finanziari 2012 “riesposti”, determinati in occasione della redazione del bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, sia i dati estratti dal bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

La summenzionata riesposizione dei dati finanziari al 31 dicembre 2012, avente impatto sugli schemi di conto economico consolidato, conto economico complessivo consolidato, rendiconto finanziario consolidato, prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, si compone di due componenti.

La prima è conseguente alle revisioni apportate allo IAS 19 – *Benefici per i dipendenti*, in vigore dal 1° gennaio 2013, le quali hanno reso necessaria la modifica dei valori comparativi dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 in forza dello IAS 1 e dello IAS 8§19. Tali modifiche hanno richiesto che, nei piani a benefici definiti, gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della passività dovessero essere iscritti tra le “altre componenti di conto economico complessivo” e riflessi direttamente negli “utili portati a nuovo”, anziché tra le voci di conto economico, al netto del relativo effetto fiscale. L’effetto economico, dettagliatamente esplicitato nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto, ammonta a complessivi Euro 178 migliaia migliorativi del risultato d’esercizio. Si chiarisce che la riesposizione non ha avuto effetti sulla situazione patrimoniale finanziaria consolidata in quanto entrambe le voci coinvolte nella stessa sono comprese nella sottovoce di patrimonio netto “Utili a nuovo e dell’esercizio”.

La seconda è conseguente all’adozione di una nuova linea strategica del Gruppo, che prevede in forma continuativa la concessione in uso a terzi di brevetti, *know-how*, diritti simili, sotto forma di contratti di licenza. A partire dall’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 i proventi correlati sono iscritti nella voce “ricavi”. Conseguentemente, come previsto dallo IAS 1§41, quando un’impresa modifica la classificazione delle voci di bilancio deve riclassificare gli importi comparativi che erano in passato classificati nella voce “altri ricavi operativi”. La riclassificazione, dettagliatamente esplicitata nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto, ammonta a complessivi Euro 1.000 migliaia.

Per chiarezza si riporta che i prospetti contenuti nel presente Capitolo III, sono quelli riclassificati e sintetici. Gli stessi sono riconciliabili con quanto incluso nella Sezione Prima, Capitolo XX del Prospetto.

I bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, con le relative relazioni della Società di Revisione, sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono disponibili presso la sede legale e sul sito *internet* dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it).

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo.

### 3.1.1 Informazioni patrimoniali-finanziarie

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Capitale fisso netto <sup>(1)</sup>	73.495	90.058
Capitale circolante netto operativo <sup>(2)</sup>	49.174	49.349
Benefici per i dipendenti - T.F.R.	(3.517)	(3.492)
<b>Capitale investito netto <sup>(3)</sup></b>	<b>119.152</b>	<b>135.915</b>
Mezzi propri <sup>(4)</sup>	65.222	73.951
Posizione finanziaria netta <sup>(5)</sup>	53.930	61.964
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>119.152</b>	<b>135.915</b>

<sup>(1)</sup> Il capitale fisso netto è costituito dalle immobilizzazioni materiali, dalle immobilizzazioni immateriali, dall'avviamento, dalle partecipazioni, dalle attività e passività non correnti, dalle imposte anticipate e dalle imposte differite. Il capitale fisso netto non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Isagro potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto non comparabile.

<sup>(2)</sup> Il capitale circolante netto operativo è costituito dalle rimanenze, dai crediti e debiti commerciali, dalle altre attività e passività correnti, dai crediti e debiti tributari e dai fondi correnti. Il capitale circolante netto operativo non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Isagro potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto non comparabile.

<sup>(3)</sup> Il capitale investito netto è dato dalla somma del "Capitale fisso netto", del "Capitale circolante netto operativo" e dei "Benefici per i dipendenti - T.F.R.". Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo Isagro potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto non comparabile.

<sup>(4)</sup> I "Mezzi propri" coincidono con il patrimonio netto del Gruppo Isagro.

<sup>(5)</sup> La posizione finanziaria netta riportata nella tabella è l'indicatore della struttura finanziaria determinata quale risultante dei debiti finanziari correnti e non correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari correnti e non correnti, e delle attività e passività finanziarie correnti e non correnti relative agli strumenti derivati. La posizione finanziaria netta definita dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 esclude le attività finanziarie non correnti e le attività e passività correnti e non correnti relative agli strumenti derivati. L'indebitamento finanziario netto, secondo la comunicazione Consob, al 31 dicembre 2013 è pari a Euro 56.931 migliaia e al 31 dicembre 2012 è pari a Euro 65.788 migliaia.

### 3.1.2 Informazioni economiche

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico consolidato riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012

Ricavi	139.777	149.324	148.324
EBITDA esclusi non ricorrenti <sup>(1)</sup>	15.268	17.631	17.385
Poste non ricorrenti nette <sup>(2)</sup>	(428)	1.422	1.422
EBITDA <sup>(3)</sup>	14.840	19.053	18.807
Risultato operativo (EBIT)	5.291	7.788	7.542
Utile/(perdita) ante imposte	309	2.603	2.357
Utile/(perdita) derivante dalle attività in funzionamento	(3.729)	399	221
Risultato netto delle attività in dismissione	(600)	0	0
Utile/(perdita) del Gruppo	(4.329)	399	221

<sup>(\*)</sup> I dati economici relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

<sup>(1)</sup> L'EBITDA esclusi non ricorrenti" è definito come il risultato operativo *ante* ammortamenti e svalutazioni/rivalutazioni delle immobilizzazioni, con esclusione delle poste non ricorrenti come definite nella nota 2. L'EBITDA esclusi non ricorrenti" non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. L'EBITDA esclusi non ricorrenti" è una misura utilizzata dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. L'Emittente ritiene l'EBITDA esclusi non ricorrenti" un importante parametro di misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA esclusi non ricorrenti" utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e peraltro il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi.

<sup>(2)</sup> Le poste non ricorrenti nette sono definite come quei componenti positivi o negativi di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività, in ottemperanza al disposto della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

<sup>(3)</sup> L'EBITDA è definito come il risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni/rivalutazioni delle immobilizzazioni. L'EBITDA non è identificato come misura contabile dagli IFRS, pertanto la sua determinazione potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. L'Emittente ritiene l'EBITDA un importante parametro di misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e peraltro il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi.

### 3.1.3 Informazioni relative ai flussi finanziari

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati relativi ai flussi finanziari di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto <sup>(*)</sup>	31 dicembre 2012
A) Flusso monetario da attività operative	175	8.414	8.479
B) Flusso monetario da attività di investimento	8.851	(12.023)	(12.088)
C) Flusso monetario da attività di finanziamento	(8.159)	10.984	10.984
<b>Flusso monetario totale del periodo</b>	<b>867</b>	<b>7.375</b>	<b>7.375</b>
Variazione differenza di conversione	(1.507)	(518)	(518)
<b>Flusso monetario totale del periodo comprensivo della variazione della differenza di conversione</b>	<b>(640)</b>	<b>6.857</b>	<b>6.857</b>
Disponibilità liquide iniziali	14.739	7.882	7.882
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>14.099</b>	<b>14.739</b>	<b>14.739</b>

<sup>(\*)</sup> I dati finanziari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Per maggiori informazioni, si rinvia a Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

### 3.1.4 Patrimonio netto consolidato

Il seguente prospetto fornisce una sintesi della composizione patrimonio netto del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012. Come chiarito nel precedente Paragrafo 3.1, i dati del 2012 non sono stati riesposti in quanto le voci coinvolte (utile e utile portato a nuovo) sono entrambe rientranti nella riga “Utili a nuovo e dell’esercizio”.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Capitale sociale	17.550	17.550
Riserve:	26.200	30.504
- di cui "Riserva di conversione"	(10.657)	(6.353)
Utili a nuovo e dell'esercizio	21.472	25.897
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>65.222</b>	<b>73.951</b>
Patrimonio netto di terzi	-	-
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>65.222</b>	<b>73.951</b>

La diminuzione della voce “Riserva di conversione” al 31 dicembre 2013 rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, è essenzialmente imputabile alla svalutazione della Rupia indiana rispetto all’Euro.

### 3.1.5 Conto economico complessivo consolidato

Il seguente prospetto riporta i dati di conto economico complessivo del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>(4.329)</b>	<b>399</b>	<b>221</b>
<b>Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato d’esercizio:</b>			
Variazione della riserva di conversione	(4.304)	(1.146)	(1.146)
<b>Totale</b>	<b>(4.304)</b>	<b>(1.146)</b>	<b>(1.146)</b>
<b>Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d’esercizio:</b>			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti	(136)	(246)	-
Imposte sul reddito	40	68	-
<b>Totale</b>	<b>(96)</b>	<b>(178)</b>	<b>-</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>(4.400)</b>	<b>(1.324)</b>	<b>(1.146)</b>

<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>(8.729)</b>	<b>(925)</b>	<b>(925)</b>
Attribuibile a:			
<b>Azionisti della capogruppo</b>	<b>(8.729)</b>	<b>(925)</b>	<b>(925)</b>
<b>Terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) I dati economici relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

### 3.1.6 *Indebitamento finanziario netto*

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012. Tale prospetto è stato redatto in ottemperanza alla comunicazione Consob n. DEM/6064293/2006 del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005.

(in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Depositi bancari e cassa	(14.099)	(14.739)
<b>Liquidità (A)</b>	<b>(14.099)</b>	<b>(14.739)</b>
Crediti finanziari correnti verso società a controllo congiunto	-	(575)
Crediti finanziari correnti verso altri	-	(118)
Altre attività finanziarie correnti	(37)	(515)
<b>Crediti finanziari ed altre attività correnti (B)</b>	<b>(37)</b>	<b>(1.208)</b>
Debiti bancari correnti	27.773	46.995
Debiti verso altri finanziatori correnti	21.430	17.912
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	21.739	2.647
<b>Debiti finanziari correnti (C)</b>	<b>70.942</b>	<b>67.554</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)</b>	<b>56.806</b>	<b>51.607</b>
Debiti bancari non correnti	-	13.309
Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	630
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	125	242
<b>Debiti finanziari non correnti (D)</b>	<b>125</b>	<b>14.181</b>
<b>Indebitamento finanziario netto come da comunicazione Consob n. DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)</b>	<b>56.931</b>	<b>65.788</b>
Crediti finanziari non correnti verso società a controllo congiunto	-	(629)
Crediti finanziari non correnti verso altri	-	-
Altre attività finanziarie non correnti	(2.875)	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(129)	(520)
Passività finanziarie per strumenti derivati	3	200

Indebitamento finanziario netto del Gruppo		
	53.930	61.964

### 3.1.7 Principali indicatori finanziari

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei principali indicatori finanziari utilizzati dal Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
<b>R.O.E.</b> <sup>(1)</sup>	-6,64%	0,54%	0,3%
<b>R.O.I.</b> <sup>(2)</sup>	4,44%	5,73%	5,5%
<b>Posizione finanziaria netta/EBITDA</b>	3,63	3,25	3,29
<b>Posizione finanziaria netta /capitale circolante netto</b>	1,10	1,26	1,26
<b>Posizione finanziaria netta /mezzi propri</b>	0,83	0,84	0,84

(\*) Dati riesposti. I dati finanziari del 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

(1) Il R.O.E. (o *Return on Equity*) è definito come il rapporto tra l'utile/(perdita) del Gruppo ed i mezzi propri.

(2) Il R.O.I (o *Return on Investments*) è definito come il rapporto tra il risultato operativo (EBIT) e il capitale investito netto.

### 3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative a periodi infrannuali

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie infrannuali.

## **CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO**

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo, e al settore di attività in cui essi operano, nonché all'Offerta e agli strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

### **4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo**

#### ***4.1.1 Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2014-2018***

##### *Previsioni e stime dell'andamento economico del Gruppo*

Il Prospetto Informativo contiene alcune stime dell'Emittente relative al valore dei ricavi e dei risultati (EBITDA) del Gruppo per il quinquennio 2014-2018, tratte dagli obiettivi di sviluppo definiti dal Piano Industriale 2014-2018. Dette stime sono già state oggetto di comunicazione al mercato.

Le stime e le previsioni sono generalmente soggette a rischi incertezze e, pertanto, non vi è certezza che i risultati futuri del Gruppo saranno in linea con quelli indicati nel Prospetto Informativo, compresa la distribuzione temporale in termini di risultati previsti per ciascun esercizio del periodo del Piano Industriale 2014-2018.

In particolare, il Piano Industriale 2014-2018 ipotizza che i ricavi del Gruppo crescano tra il 2014 e il 2018 ad un C.A.G.R. del 10,7% (passando da circa Euro 152 milioni previsti nel 2014 a circa Euro 232 milioni nel 2018), a fronte di un tasso medio di crescita stimato del mercato di riferimento che oscillerebbe tra il 2% e il 4%, a seconda delle categorie di prodotto e delle aree geografiche considerate.

Le stime e le previsioni contenute nel presente Prospetto Informativo rappresentano mere ipotesi sulla cui effettiva realizzazione non sussiste alcuna certezza; pertanto, gli investitori sono invitati a non fare affidamento su dette stime e previsioni nelle proprie decisioni di investimento connesse all'Offerta, né - in generale - a eventuali futuri investimenti aventi ad oggetto titoli dell'Emittente.

##### *Mantenimento delle assunzioni ed attuazione delle linee strategiche*

La capacità del Gruppo di raggiungere gli obiettivi di valori dei ricavi e di risultati (EBITDA) previsti dal Piano Industriale 2014-2018 dipende, tra l'altro, dal suo successo

nell'attuazione delle iniziative e delle linee strategiche ivi individuate, e dal mantenimento delle assunzioni strategiche poste dal Gruppo alla base del Piano Industriale 2014-2018.

In particolare, si indicano di seguito i principali fattori - alcuni dei quali al di fuori del controllo del Gruppo - che incidendo direttamente sulle assunzioni del Piano Industriale 2014-2018, potrebbero impedire il raggiungimento, in tutto o in parte, degli obiettivi del medesimo:

*i. Assunzioni di mercato*

- decrescita del mercato degli Agrofarmaci, per fenomeni di tipo (i) strutturale, quali cambiamenti climatici irreversibili, catastrofi naturali in Paesi ad elevata produzione agricola (es. Stati Uniti d'America, Brasile, Europa), e/o (ii) congiunturale, quale situazioni di siccità o di eccessiva piovosità, in grado di negativamente influenzare in particolare la domanda di Fungicidi, comparto nel quale il Gruppo è focalizzato;
- evoluzioni tecnologiche all'interno del mercato degli Agrofarmaci o in settori ad esso collegati (es. sementi), che potrebbero rendere i prodotti del Gruppo obsoleti e quindi limitarne le vendite e/o la marginalità;
- evoluzioni del quadro normativo relativo alle procedure di Registrazione, in seguito alla quale le autorità competenti potrebbero richiedere studi aggiuntivi rispetto a quelli programmati o prevedere modifiche integrali delle attuali procedure, che potrebbero negativamente influenzare le tempistiche di rilascio delle RegISTRAZIONI per prodotti di proprietà del Gruppo nonché gli investimenti relativi a dette procedure, con un ritardo nell'inizio delle vendite dei prodotti, un loro minor valore o maggiori costi per il completamento delle procedure di registrazione;
- una maggior pressione competitiva rispetto a quella ipotizzata da parte dei prodotti generici e/o la decisione da parte dei principali operatori che commercializzano le c.d. Specialità di procedere a generalizzati abbassamenti di prezzo, così comportando per il Gruppo l'esigenza di ridurre i propri prezzi di listino, con impatti sul livello di ricavi e margini;
- una nuova crisi finanziaria generalizzata o specifica a mercati chiave (es. Stati Uniti d'America, Sud America, Europa), che potrebbe negativamente influenzare ricavi, margini operativi e costi finanziari, oltre che restrizioni all'accesso al credito finanziario, nonché comportare rallentamenti nel ciclo di incassi / pagamenti;
- un andamento volatile dei tassi di cambio;
- incrementi imprevedibili dei prezzi delle principali materie prime e dei semilavorati del Gruppo senza la possibilità per quest'ultimo di riflettere detti incrementi sui prezzi di vendita, totalmente o parzialmente, con negativi effetti sull'andamento di ricavi e margini;
- attentati terroristici o atti di guerra che coinvolgano in particolare lo Stabilimento di Panoli;
- cambiamenti di norme di legge riguardo il trasporto di sostanze chimiche, che

## FATTORI DI RISCHIO

potrebbero negativamente influenzare sui costi di logistica e di approvvigionamento del Gruppo attualmente in essere o limitare le politiche di approvvigionamento del Gruppo o la gestione integrata della *supply-chain* da parte dello stesso, con effetti sulla redditività dell'Emittente;

- una diminuzione della domanda di insetticidi in particolare sul mercato indiano, che potrebbe comportare minori vendite della controllata Isagro Asia;
- cambiamenti di classificazione della pericolosità dei prodotti di proprietà del Gruppo, con esigenze di ridefinirne i profili registrativi e relativi investimenti aggiuntivi e/o limitazioni a livello di quantitativi autorizzati/vendibili;

### ii. Assunzioni relative a società

- mancata o sfavorevole conclusione di procedure di Registrazione già in corso o programmate per il quinquennio 2014-2018, la cui conclusione favorevole sia stata inclusa tra le assunzioni di Piano Industriale 2014-2018;
- il mancato perfezionamento del Progetto di Riorganizzazione;
- la mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte degli azionisti di minoranza, con effetti sulla necessità di rivedere il piano degli investimenti previsti dal Piano Industriale 2014-2018, con specifico riferimento agli investimenti relativi all'SDHi e al nuovo Fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea (si veda *infra*);
- la revoca delle linee bancarie e/o di *factoring* concesse alla Data del Prospetto all'Emittente;
- il mancato rispetto dei *covenant* finanziari e delle altre condizioni e impegni previsti nei Contratti di Finanziamento BEI, che potrebbe portare a una richiesta di rimborso anticipato dei Finanziamenti BEI o di un incremento dello *spread* ad esso applicato;
- conflittualità tra le parti sociali che comportino scioperi e/o comunque l'interruzione, non dipendente da programmi aziendali di recuperi di efficienza, degli impianti e/o della normale attività lavorativa del Gruppo, che potrebbero comportare minori ricavi e maggiori costi;
- non sostenibilità, per uno qualsiasi dei fattori precedentemente riportati, dei così detti *impairment test* degli attivi di bilancio del Gruppo, con conseguenti svalutazioni delle relative poste di bilancio.

Si segnala che gli investimenti per lo sviluppo dell'SDHi (per informazioni sull'accordo di collaborazione con FMC per il co-sviluppo dell'SDHi, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto) nonché di quelli per lo sviluppo del nuovo Fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea saranno finanziati con i proventi netti derivanti dalla sottoscrizione della quota di Aumento di Capitale spettante agli azionisti di minoranza di Isagro (assumendone l'intera sottoscrizione, sebbene per quanto a conoscenza di Isagro, alla Data del Prospetto, nessuno degli azionisti di minoranza della Società abbia manifestato la disponibilità a sottoscrivere l'Aumento di Capitale) fino a massimi circa Euro 12,6 milioni. In caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte

alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti, in particolare non procedendo al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti relativi allo sviluppo dell'SDHi (di cui però non sono previste vendite nel periodo del Piano Industriale 2014-2018) e di quelli relativi allo sviluppo per i Paesi dell'Area Mediterranea del nuovo Fumigante (di cui sono previste vendite già a partire dal 2015 per Euro 0,2 milioni) (per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 e Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto). Ciò senza inficiare tuttavia la continuità aziendale.

*iii. Mancata attuazione delle azioni strategiche della società nelle tre aree di business*

- la mancata conclusione di accordi di *licensing* previsti dal Piano Industriale 2014-2018;
- sinergie con Gowan inferiori a quanto assunto nel Piano Industriale 2014-2018, che potrebbero comportare minori vendite di prodotti Isagro tramite le reti distributive di Gowan negli Stati Uniti d'America e in Italia;
- non realizzabilità tecnologica dello sviluppo dell'SDHi che, per quanto non è assunto generare vendite nel periodo del Piano Industriale 2014-2018, è stimato comportare in tale lasso di tempo investimenti che potrebbero essere oggetto di svalutazioni;
- insuccesso nel lancio del nuovo Fumigante o di qualsiasi altra nuova formulazione, con conseguenti impatti negativi sui ricavi del Gruppo e, quindi, sulla sua redditività.

Qualora le assunzioni del Piano Industriale 2014-2018 non si realizzassero e il Gruppo non fosse in grado di attuare efficacemente le strategie e le iniziative ivi previste, ovvero il Gruppo si trovasse nelle condizioni di dovere porre in essere operazioni straordinarie non previste o, più in generale di effettuare investimenti non previsti dal Piano Industriale 2014-2018, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulle prospettive del Gruppo.

Per informazioni sul Piano Industriale 2014-2018 si veda Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto.

### **4.1.2 Rischi connessi alla distribuzione di dividendi**

Alla Data del Prospetto non esistono politiche definite in merito alla distribuzione dei dividendi. Ogni decisione in merito alla politica di distribuzione dei dividendi è di competenza dell'Assemblea. Anche successivamente all'emissione delle Azioni Sviluppo - alle quali spetta un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20% - ogni decisione in merito sarà demandata all'Assemblea, fermo restando che le delibere che pregiudichino i diritti statutari delle Azioni Sviluppo dovranno essere approvate dall'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.

Fermo quanto precede, si segnala che il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di dividendi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014. Infatti, il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'Emittente ponga in essere politiche di distribuzione di dividendo per circa il 40% degli utili derivanti dalla gestione solo a partire dal 2016, con riferimento agli utili attesi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2015. La predetta politica di distribuzione di dividendi si applica anche alle Azioni Sviluppo, in relazione alle

quali il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha allo studio ipotesi di revisione e/o di aggiornamento delle assunzioni dal Piano Industriale 2014-2018 in relazione alla distribuzione dei dividendi.

Inoltre, i Contratti di Finanziamento BEI prevedono limitazioni alla distribuzione di dividendi, che a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 risultano distribuibili, posto che non vi siano perdite nel relativo bilancio consolidato, nel limite del 40% degli utili derivanti dalla sola gestione caratteristica (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto).

Nonostante quanto precede, la Società potrebbe in futuro, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non effettuare distribuzioni a favore degli azionisti ovvero di procedere a distribuzioni in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato o di quanto assunto dal Piano Industriale 2014-2018.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.6 del Prospetto.

### **4.1.3 Rischi connessi all'elevata concentrazione su alcuni distributori**

Sebbene il Gruppo Isagro venda i propri prodotti a una molteplicità di distributori, che si occupano della successiva commercializzazione di detti prodotti nei Paesi in cui il Gruppo non è presente con la propria rete distributiva, si evidenzia che i ricavi derivanti dalle vendite effettuate dal Gruppo nei confronti dei due dei principali distributori, FMC Quimica - società che distribuisce i Prodotti di proprietà del Gruppo in Brasile - e Sumitomo - società che distribuisce i Prodotti di proprietà del Gruppo in Italia e nella Repubblica di San Marino - hanno rappresentato, complessivamente, circa il 24,7% dei ricavi totali del Gruppo, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e circa il 26,3% dei ricavi totali del Gruppo, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate nei confronti dei primi dieci distributori del Gruppo sono, complessivamente, pari a Euro 47,6 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e a Euro 47,7 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, e rappresentano, rispettivamente, circa il 34,1% e il 31,9% dei ricavi totali del Gruppo nei medesimi periodi.

Si segnala altresì che, a seguito dell'ingresso di Gowan nel Gruppo e, in particolare, della sottoscrizione di due contratti di distribuzione dei Prodotti di proprietà negli Stati Uniti d'America, Isagro non si avvarrà più della rete distributiva di Valent (gruppo Sumitomo), con la quale ha cessato i propri rapporti contrattuali e che, già alla fine dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, non ha proceduto ai consueti acquisti di Prodotti di proprietà.

In aggiunta a quanto sopra, si evidenzia che la distribuzione dei Prodotti di proprietà in Italia tramite la rete distributiva di Gowan ridurrà l'attuale incidenza del distributore Sumitomo sul fatturato complessivo del Gruppo.

In virtù dei contratti di distribuzione sottoscritti per gli Stati Uniti d'America, Messico e Canada, il gruppo Gowan è distributore esclusivo di alcuni prodotti del Gruppo a base di Tetraconazolo per determinate colture e nel caso in cui Isagro decida di concludere nelle suddette aree nuovi accordi di distribuzione di prodotti a base di Tetraconazolo per altre colture rispetto a quelle oggetto dei contratti, dovrà essere preferito a un distributore terzo qualora presenti a Isagro un *business plan* uguale o migliore rispetto a qualsiasi offerta

competitiva; si precisa che, fermo restando quanto convenuto ai sensi dell'Accordo Quadro circa l'obbligo di una parte di preferire l'altra parte nel caso di ulteriori opportunità di *business*, i contratti non contengono analoghe previsioni per il caso in cui il gruppo Gowan intendesse distribuire nelle suddette aree prodotti a base di Tetraconazolo per altre colture rispetto a quelle oggetto dei contratti. Tutti i contratti (compreso il contratto per la distribuzione sul mercato italiano) prevedono dei volumi minimi di acquisto da parte dei distributori, il cui mancato rispetto per due anni consecutivi - purché non derivante da modifiche imprevedibili del mercato - costituisce causa di risoluzione del contratto da parte del Gruppo ovvero - solo per quanto riguarda il contratto concluso tra Isagro USA e Gowan il 14 dicembre 2013 - determina la perdita del diritto di esclusiva del distributore. Per maggiori informazioni sui contratti di distribuzione sottoscritti con il gruppo Gowan, si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 22.2.2 del Prospetto.

Con riferimento agli altri contratti di distribuzione considerati rilevanti, si segnala che i contratti conclusi con Syngenta prevedono dei diritti di esclusiva in taluni Paesi europei, del Medio Oriente e dell'Africa, condizionati al mantenimento di determinati parametri di acquisti da parte del distributore; in Italia, Slovenia, Francia e Spagna, la fornitura e la distribuzione avvengono in co-esclusiva. Il contratto di Syngenta relativo al Fungicida biologico Tellus® prevede, inoltre, che qualora Isagro decida di commercializzare un nuovo prodotto considerabile come prodotto migliorativo del Fungicida biologico Tellus® Isagro dovrà preventivamente proporre a Syngenta la conduzione di *test* e la commercializzazione in via esclusiva. Per maggiori informazioni sui contratti di distribuzione sottoscritti con Syngenta, si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 22.5.1 del Prospetto.

Per quanto il Gruppo sia legato a detti distributori da rapporti commerciali consolidati e di lunga durata, non si può escludere che, in futuro, vi siano riduzioni di fatturato verso uno o più di detti distributori, con un impatto potenzialmente significativo in termini di vendite totali e, quindi, con conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto Informativo.

#### **4.1.4 Rischi connessi al mancato rispetto dei termini e delle condizioni dei Finanziamenti BEI**

Tra il 16 dicembre 2011 e il 7 giugno 2013, la Società ha sottoscritto con la BEI i Contratti di Finanziamento BEI, fino all'importo massimo di Euro 25,0 milioni a supporto del programma di ricerca, innovazione e sviluppo del Gruppo Isagro per il periodo 2010-2013.

Una prima *tranche* dei Finanziamenti BEI, per un importo complessivo pari ad Euro 15,0 milioni, è stata erogata a Isagro in data 15 maggio 2012 a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota dei Contratti di Finanziamento BEI. Una seconda *tranche* dei Finanziamenti BEI, per un importo complessivo pari ad Euro 7,5 milioni, è stata erogata in data 15 luglio 2013 interamente a valere sulla Quarta Quota dei Contratti di Finanziamento BEI. Alla Data del Prospetto, a fronte delle erogazioni effettuate dalla BEI a valere sui Contratti di Finanziamento BEI, Isagro deve rimborsare alla BEI - secondo il relativo piano di ammortamento, il quale prevede il pressoché integrale rimborso nel corso del periodo di cui al Piano Industriale 2014-2018 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo) - un importo residuo in linea capitale pari a complessivi Euro 20.921.052,64.

## FATTORI DI RISCHIO

Ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI è previsto il rimborso anticipato obbligatorio (parziale o integrale) dei Finanziamenti BEI al ricorrere di determinati eventi o circostanze. In particolare, si segnala che costituiscono, tra gli altri, eventi di rimborso anticipato obbligatorio dei Finanziamenti BEI (comprensivi degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta) (i) il mutamento di controllo di Isagro e (ii) l'intervento di modifiche normative o regolamentari che possano pregiudicare la capacità di Isagro e delle sue controllate di far fronte alle obbligazioni derivanti dai Contratti di Finanziamento BEI. Costituisce, altresì, evento di rimborso anticipato obbligatorio il trasferimento, la locazione, l'alienazione e/o comunque la cessione da parte di Isagro del ramo d'azienda denominato "Copper Business Unit-CBU" e/o della partecipazione nella controllata Isagro España; in tal caso la BEI avrà facoltà di richiedere il rimborso anticipato dei Finanziamenti BEI per un ammontare pari al 100% dei proventi derivanti dall'evento in esame. Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo per la descrizione di tutti gli eventi di rimborso anticipato obbligatorio (integrale o parziale) previsti ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI.

Ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, Isagro ha assunto nei confronti della BEI i seguenti impegni in relazione alla distribuzione di dividendi: (i) far sì che la distribuzione dei dividendi sia effettuata solo in presenza di utili netti consolidati; (ii) far sì che i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2012 non siano superiori al 50% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2011 e che a partire dall'anno 2014 tale valore non sia superiore al 40% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2013, con esclusione dei proventi derivanti dalla cessione di beni immateriali. Conseguentemente, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, non è consentita la distribuzione di dividendi da parte di Isagro in presenza di perdite nel relativo bilancio consolidato. In caso di violazione delle suddette previsioni, la BEI avrà la facoltà (previa (i) costituzione in mora di Isagro e (ii) decorso infruttuoso di un termine ragionevole per l'adempimento indicato dalla BEI) di risolvere, in tutto o in parte, i Contratti di Finanziamento BEI con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme ancora dovute comprensive degli interessi.

I Contratti di Finanziamento BEI prevedono altresì il rispetto da parte di Isagro dei seguenti parametri finanziari (c.d. "covenant finanziari") con verifica annuale:

- 1) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA consolidato:
  - (i) al 31 dicembre 2012: minore di 5;
  - (ii) al 31 dicembre 2013: minore di 5;
  - (iii) al 31 dicembre 2014 e successivi: minore di 4,5;
- 2) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio e fino alla data del rimborso integrale dei Finanziamenti BEI.

Nel caso di mancato rispetto dei predetti *covenant* finanziari, la BEI avrà facoltà di risolvere i Contratti di Finanziamento BEI, con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme ancora dovute comprensive degli interessi.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e fino alla Data del Prospetto, i *covenant* finanziari sono stati rispettati.

## FATTORI DI RISCHIO

I Contratti di Finanziamento BEI prevedono taluni impegni a carico di Isagro, ivi incluso, tra gli altri, l'impegno di c.d. "*negative pledge*" ai sensi del quale Isagro si è impegnata a non costituire o accordare (e a far sì che le proprie società controllate non costituiscano o accordino) a terzi, senza il preventivo consenso della BEI, ipoteche, pegni o diritti reali di garanzia di qualsiasi natura. In caso di mancato adempimento da parte di Isagro di tale impegno, la BEI avrà facoltà (previa (i) costituzione in mora di Isagro e (ii) decorso infruttuoso del termine ragionevole per l'adempimento indicato da BEI) di risolvere, in tutto o in parte, i Contratti di Finanziamento BEI con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme ancora dovute comprensive degli interessi. A tal riguardo, si segnala che Isagro - avendo concesso un pegno su un quantitativo di Tetraconazolo tecnico nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto) - ha richiesto e ottenuto in data 14 marzo 2014 dalla BEI apposito *waiver*, ai sensi del quale la BEI ha rinunciato ai propri diritti e facoltà previsti dai Contratti di Finanziamento BEI in conseguenza della relativa violazione dell'impegno di "*negative pledge*". Il predetto *waiver* della BEI è immediatamente efficace, fermo restando che - qualora entro il 20 marzo 2015 ciascun garante dei Finanziamenti BEI non rilasci il proprio formale consenso - il *waiver* si intenderà risolto e la BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti nei Contratti di Finanziamento BEI in dipendenza del predetto inadempimento. In data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*; pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace. Alla Data del Prospetto non sono ancora pervenuti i consensi delle altre banche garanti (cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto). Come già comunicato dall'Emittente (cfr. il comunicato stampa del 14 marzo 2014, a disposizione sul sito dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it)), sulla base dei fatti verificatisi alla Data del Prospetto e descritti sopra, nonché dei contatti in essere con le banche garanti che non hanno ancora prestato il consenso, Isagro giudica remoto il rischio che le stesse non rilascino tale consenso entro il 20 marzo 2015.

I Contratti di Finanziamento BEI contengono inoltre clausole che attribuiscono alla BEI, al verificarsi di determinati inadempimenti, eventi o circostanze, la facoltà di risolvere i Contratti di Finanziamento BEI, ovvero di recedere dagli stessi, ovvero di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine in relazione ai Finanziamenti BEI. Tali clausole includono una clausola di c.d. "*cross-default*", che attribuisce alla BEI la facoltà di recedere dai Contratti di Finanziamenti BEI (e, pertanto richiedere a Isagro il rimborso di ogni importo dovuto, inclusi interessi maturati) in dipendenza del verificarsi di un inadempimento di Isagro (e/o di sue controllate) (i) ad obbligazioni di pagamento relative ad un qualsiasi impegno finanziario in essere anche con soggetti terzi rispetto alla BEI ovvero (ii) ad altre obbligazioni ove (in conseguenza di tale inadempimento) Isagro e/o la relativa società controllata siano tenute al rimborso anticipato di qualsiasi impegno finanziario in essere anche con soggetti terzi rispetto a BEI.

Ad eccezione di quanto sopra indicato, alla Data del Prospetto, non sussistono, né sono occorsi negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, violazioni da parte di Isagro dell'impegno di "*negative pledge*" ovvero di altri impegni o condizioni previsti ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI che possano attribuire alla BEI la facoltà di richiedere il rimborso anticipato dei Finanziamenti BEI.

L'eventuale futura incapacità di Isagro di rispettare i termini e le condizioni, vincoli e parametri finanziari previsti nei Contratti di Finanziamento BEI (senza che sia ottenuto un apposito *waiver* da parte della BEI) ovvero il verificarsi di un evento di rimborso anticipato

obbligatorio previsto nei Contratti di Finanziamento BEI, potrebbe comportare l'obbligo di Isagro di rimborsare anticipatamente le somme finanziate e, dunque, determinare effetti negativi sull'attività e la situazione economico-finanziario-patrimoniale del Gruppo.

Per una descrizione dettagliata dei Finanziamenti BEI, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo

### 4.1.5 *Rischi connessi al capitale circolante netto*

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale *“mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza”* - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, il Gruppo Isagro risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stessa.

In particolare, il capitale circolante netto del Gruppo - inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente - a tale data risulta negativo per circa Euro 12,4 milioni, per effetto dell'inclusione tra le passività finanziarie aventi scadenza entro i 12 mesi successivi: (i) dei finanziamenti concessi da BasJes pari a circa Euro 8,9 milioni (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto), e (ii) della *tranche* dei Finanziamenti BEI avente originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto e pari complessivamente a circa Euro 10,3 milioni, erogata a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto).

Quanto precede è dovuto alla circostanza che - avendo concesso un pegno su un quantitativo di Tetraconazolo tecnico nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto) - Isagro ha violato l'impegno di c.d. *“negative pledge”* contenuto nei Contratti di Finanziamento BEI (*cf.* Sezione Prima Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo). Isagro ha richiesto e ottenuto in data 14 marzo 2014 dalla BEI un *waiver* ai sensi del quale quest'ultima ha rinunciato ai propri diritti e facoltà previsti dai Contratti di Finanziamento BEI in conseguenza di tale violazione. Sebbene sia immediatamente efficace, il *waiver* prevede che - qualora entro il 20 marzo 2015 ciascun garante dei Finanziamenti BEI (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Unione di Banche Italiane S.c.p.a. e Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.) non abbia rilasciato il proprio formale consenso - lo stesso s'intenderà risolto e la BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti nei Contratti di Finanziamento BEI in dipendenza dell'inadempimento in questione (*cf.* Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto). Al riguardo si evidenzia che prima di tale inadempimento BEI aveva altresì erogato a favore di Isagro una *tranche* di Euro 7,5 milioni interamente a valere sulla Quarta Quota, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.. Visto l'inadempimento di cui sopra, in applicazione del principio contabile IAS 1, le *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Prima Quota, sulla Seconda Quota e sulla Quarta Quota nel bilancio consolidato di Isagro relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono state riclassificate tra le passività correnti anche per la quota che originariamente aveva scadenza oltre i 12 mesi successivi.

In data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*. Pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace e la *tranche* in questione, per la quota che aveva originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del

Prospetto pari a circa Euro 7 milioni, potrà essere nuovamente classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Se Isagro non riceve le accettazioni dei garanti della *tranche* dei finanziamenti erogati a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) entro il 20 marzo 2015, previa costituzione in mora da parte della BEI e concessione di un relativo ragionevole *grace period* in linea con la prassi di mercato per finanziamenti analoghi, la BEI ha la facoltà di richiedere il rimborso anticipato.

Per far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determina, Isagro dovrà attingere a una corrispondente quota-parte dei proventi netti dell'Aumento di Capitale. Conseguentemente, Isagro dovrà rivedere il proprio piano di investimenti sia in caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale esclusivamente da parte dell'azionista di maggioranza Holdisa, che ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione relativamente alla quota di propria pertinenza, pari a Euro 15,9 milioni (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto), sia in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale anche da parte dei soci di minoranza, sebbene in tal caso solo con riferimento a taluni degli investimenti programmati (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

Come già comunicato dall'Emittente (*cf.* il comunicato stampa del 14 marzo 2014, a disposizione sul sito dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it)), sulla base dei fatti verificatisi alla Data del Prospetto e descritti sopra, nonché dei contatti in essere con le altre banche garanti e per la natura di "prestito di scopo" caratterizzante i citati finanziamenti, natura rispettata da Isagro (*cf.* Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.4 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo), Isagro giudica remoto il rischio che le banche garanti che ancora non lo hanno fatto non rilascino le rispettive accettazioni entro la scadenza del 20 marzo 2015. Non appena le accettazioni in questione saranno ricevute anche la *tranche* dei Finanziamenti BEI a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota potrà nuovamente essere classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Pertanto Isagro è fiduciosa che i proventi netti dell'Aumento di Capitale potranno essere interamente destinati al rafforzamento patrimoniale di Isagro e al finanziamento degli investimenti, nei termini puntualmente illustrati nella Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto, e in ultima analisi, quindi, a supportare il più ampio progetto industriale del Gruppo Isagro volto a superare, anche attraverso alleanze strategiche, il vincolo della limitata dimensione del Gruppo Isagro, rispetto alle recenti evoluzioni (a) normative - che hanno reso più lungo e costoso il processo di sviluppo di nuove molecole e che hanno portato il Gruppo ad adottare la scelta strategica di co-sviluppare tali molecole in *partnership* (*cf.* il contratto di co-sviluppo con FMC, descritto nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto) - e (b) del mercato, le quali rendono, in prospettiva, sempre più importante disporre di accessi di lungo termine ai canali distributivi per i prodotti di proprietà (*cf.* Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto.

### **4.1.6 Rischi connessi all'andamento dei ricavi derivanti da accordi con terzi**

## FATTORI DI RISCHIO

Al 31 dicembre 2013, il Gruppo ha in essere accordi con terzi di co-sviluppo, fornitura e/o distribuzione, aventi come obiettivo l'incremento delle quantità di Prodotti di proprietà vendute e, dunque, dei ricavi.

Tenuto conto di tale obiettivo, nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e nel primo semestre 2011, il Gruppo ha stipulato:

- a) in data 18 ottobre 2013, quattro accordi con Gowan per la distribuzione e commercializzazione, in alcuni casi in esclusiva e in altri non in esclusiva, di Prodotti di proprietà, principalmente a base di Tetraconazolo, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Messico e in Italia e, in data 14 dicembre 2013, un accordo sempre con Gowan per la commercializzazione negli Stati Uniti d'America di prodotti diversi da quelli oggetto dall'accordo del 18 ottobre 2013 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.2 del Prospetto);
- b) in data 8 novembre 2013, un accordo con la società giapponese Arysta per la concessione di una licenza (con diritto di *sub*-licenza) valida in tutto il mondo per l'uso della tecnologia (brevetti e *know-how*) relativa al Tetraconazolo, ai fini dello sviluppo, della formulazione e della commercializzazione di prodotti a base di Tetraconazolo, nonché per la fornitura e la distribuzione di tali prodotti (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto);
- c) due contratti con Syngenta, di cui uno, datato 15 gennaio 2013, relativo alla commercializzazione, in alcuni Paesi europei, in Medio Oriente e in Africa, del Fungicida *Trichoderma asperellum/gamsii* (identificato con il marchio Tellus®) sviluppato da Isagro, e l'altro, datato 20 maggio 2013, per la commercializzazione, in alcuni Paesi europei, del Badge WG®, un'innovativa formulazione brevettata da Isagro di ossicloruro e idrossido di rame (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.5.1 del Prospetto);
- d) in data 19 settembre 2012, un accordo commerciale di collaborazione con FMC - una società americana operante nel settore chimico da più di un secolo - per il co-sviluppo dell'SDHi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto);
- e) in data 27 giugno 2011, un accordo con Makhteshim per la concessione in esclusiva di una licenza (con facoltà di *sub*-licenza) per l'uso del *know-how* registrativo relativo al Principio attivo Kiralaxyl, al fine di sviluppare, registrare e commercializzare, in tutto il mondo, nuovi prodotti basati sul Kiralaxyl per la concia delle sementi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.2 del Prospetto).

Tali accordi sono generalmente accompagnati da investimenti, anche ingenti, da parte delle controparti contrattuali e prevedono che talune attività di sviluppo, attività volte all'ottenimento delle RegISTRAZIONI e attività di *marketing*, siano svolte direttamente dalle suddette controparti, con impossibilità per il Gruppo di effettuare controlli e/o di intervenire su tali aspetti. Pertanto, eventuali ritardi e/o la decisione di non proseguire con i progetti di sviluppo di prodotti oggetto degli accordi in questione, potrebbero avere un impatto negativo sulle previsioni di vendita dei Prodotti di proprietà e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Sebbene il Gruppo sia continuamente impegnato nella ricerca di nuovi accordi volti, principalmente, alla valorizzazione del *know-how* del Gruppo e, negli ultimi anni, abbia dimostrato di essere in grado di raggiungere tali accordi, un'eventuale futura incapacità del Gruppo di sottoscrivere gli accordi in questione ovvero di individuare idonei *partner*

industriali potrebbe avere effetti negativi sulle prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo.

Con specifico riferimento all'alleanza strategica con Gowan, si segnala che sebbene le parti si siano impegnate, anche per il tramite di uno specifico comitato paritetico, a valutare in buona fede le opportunità commerciali al fine di rafforzare la propria alleanza e che l'Accordo Quadro preveda un diritto di ciascuna delle parti nei confronti dell'altra ad essere preferita rispetto a soggetti terzi, a parità di condizioni e competenze (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.1 del Prospetto), non vi è certezza che il Gruppo sia in grado di sottoscrivere con Gowan nuovi accordi di distribuzione o di altro tipo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.3.1 e 6.1.3.2 del Prospetto Informativo.

### ***4.1.7 Rischi connessi all'assenza di accordi quadro con i distributori***

Nell'ambito dell'attività di distribuzione attraverso le reti di operatori terzi, ai quali il Gruppo vende gli Agrofarmaci di proprietà e i Prodotti di terzi da commercializzare in quei Paesi diversi da quelli in cui il Gruppo distribuisce direttamente (Spagna, Colombia, India e, in misura limitata, Stati Uniti d'America), alcuni dei rapporti commerciali con i distributori non sono regolati da specifici contratti. Infatti, di norma, i termini e le condizioni delle singole vendite vengono negoziati in sede di singolo ordine sulla base di listini prezzi aggiornati periodicamente. L'incidenza delle vendite in assenza di accordi quadro, rispetto al totale vendite del Gruppo, è stata rispettivamente pari al 42,7% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e pari al 44,7% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Tuttavia, come indicato nel successivo Paragrafo 4.1.12 relativamente ai rapporti commerciali con i fornitori, anche per i distributori il Gruppo sta cercando di porre rimedio a tale situazione, mediante la regolarizzazione dei rapporti in essere con i propri distributori, sottoscrivendo quindi appositi accordi o comunque prevedendo impegni contrattuali che garantiscano la continuità delle relazioni commerciali.

Ciononostante, poiché, alla Data del Prospetto, detti impegni contrattuali non risultano ancora formalizzati nei confronti di alcuni distributori del Gruppo, l'eventuale riduzione significativa degli ordini da parte dei distributori cui il Gruppo si affida per commercializzare gli Agrofarmaci di proprietà in quei Paesi in cui non è presente con una propria rete distributiva, potrebbe comportare una riduzione dei volumi di vendita con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1(D) del Prospetto Informativo.

### ***4.1.8 Rischi connessi all'attività di ricerca innovativa e di sviluppo e alle RegISTRAZIONI***

Le attività di ricerca innovativa e quella di sviluppo e successivo ottenimento della Registrazione rappresentano due delle fasi più importanti nel ciclo di vita di un prodotto Agrofarmaco. In particolare, la fase di ricerca innovativa è finalizzata alla scoperta di nuovi Principi attivi o di nuovi Formulati, mentre la fase di sviluppo consiste nell'effettuazione di studi volti a raccogliere tutte le informazioni necessarie (a titolo esemplificativo, caratteristiche chimico-fisiche, efficacia biologica, impatto ambientale) per la concessione della Registrazione da parte delle competenti autorità.

## FATTORI DI RISCHIO

Alla Data del Prospetto, i principali Principi attivi di cui il Gruppo è proprietario sono il Tetraconazolo, il Kiralaxyl, i prodotti rameici, i Biostimolanti e i Microrganismi.

Si riporta di seguito una tabella con l'indicazione dei ricavi del Gruppo derivanti dalle vendite dei suddetti Principi attivi, rispettivamente, al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, e della data di scadenza dei relativi brevetti.

(importi in milioni di Euro)

Principio Attivo	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	Scadenza brevetti
Tetraconazolo	38,7	48,6	Brevetti scaduti
Rameici	32,2	41,8	Brevetti scaduti tranne che per Airone: 2023 (Eu); 2024 (USA)
Kiralaxyl	4,4	4,2	2017 (Eu; USA); concia al seme: 2026 (Eu); 2026 (USA)
Biostimolanti	9,6	8,6	Assenza brevetti tranne che per Ergostim Plus: 2023 (Eu)
Microrganismi (Remedier)	0,5	0,2	Assenza brevetti

In considerazione dell'attività svolta, il Gruppo è esposto al rischio, sia di ordine operativo sia finanziario, che nuovi prodotti non ancora presenti sul mercato, ma che sono già in fase di sviluppo e per i quali si prevede di richiedere la Registrazione (c.d. Specialità), e, in misura inferiore, i Generici - il cui profilo tossicologico/ecotossicologico è, tuttavia, sin dall'inizio già noto - possano, dopo essere stati sviluppati e aver ottenuto la Registrazione, non raggiungere una completa e soddisfacente commercializzazione.

A tal riguardo si segnala che livelli insoddisfacenti di commercializzazione sono stati raggiunti dalle due molecole Orthosulfamuron e Valifenalate, le quali sono state sviluppate in autonomia da Isagro fino al 2010, e successivamente sono state cedute a ISEM, *joint venture* paritetica con Chemtura, proprio allo scopo di ripartire i costi di sviluppo e per rilanciare le vendite tramite il contributo commerciale di Chemtura. Tale cessione a ISEM, non ha, tuttavia, apportato i risultati sperati e per questo motivo, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, i due prodotti sono stati ceduti per un valore complessivo di Euro 38,1 milioni (per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafi 22.3.1 e 22.3.2 del Prospetto).

Oltre a quanto sopra illustrato, non si può escludere che, in futuro, il Gruppo possa essere esposto al rischio, anche in questo caso di ordine operativo e finanziario, che (i) alcuni prodotti non siano sviluppati completamente in quanto alcune ricerche di base potrebbero non produrre alcun risultato di rilievo ovvero produrre risultati diversi da quelli attesi, e/o (ii) i processi registriativi in essere alla Data del Prospetto e/o quelli previsti nel Piano Industriale 2014-2018, volti sia all'ottenimento di nuove Registreazioni che al rinnovo di Registreazioni già esistenti, non vadano a buon fine, ad esempio a causa di una insoddisfacente efficacia biologica oppure di un profilo tossicologico/ecotossicologico indesiderato, o non vengano portati a termine nei tempi previsti, e/o (iii) alcuni prodotti siano sottoposti a limitazioni all'impiego, con conseguente necessità di effettuare ulteriori *test* e, quindi, ritardare l'introduzione sul mercato, e/o (iv) che le Registreazioni già concesse vengano revocate dalle competenti autorità.

A tal proposito, si segnala che, in passato, si è verificato che le autorità competenti abbiano formulato all'Emittente richieste di studi addizionali che hanno determinato un ritardo nel completamento dei processi valutativi e quindi un aumento dei costi di sviluppo. Inoltre,

## FATTORI DI RISCHIO

sebbene, in passato, i Prodotti di proprietà non abbiano sofferto alcun tipo restrizioni o revoche, non vi è alcuna garanzia che tali accadimenti non si verifichino in futuro, in quanto, essendoci un costante controllo, da parte delle autorità, sull'uso dei prodotti in commercio, queste ultime potrebbero - sulla base di nuove evidenze scientifiche relative alla sicurezza dei prodotti sia per l'uomo che per l'ambiente - disporre restrizioni all'uso ovvero revocare le RegISTRAZIONI già concesse, come peraltro accaduto, anche di recente, su scala europea a una classe di prodotti (i c.d. "neonicotinoidi"), che, tuttavia, non rientrano tra i prodotti commercializzati dal Gruppo.

Si segnala che, al 31 dicembre 2013, a livello di Gruppo, le RegISTRAZIONI già concesse sono 447, di cui 376 di titolarità di Isagro e 71 delle altre società del Gruppo. Avuto riguardo, invece, alle RegISTRAZIONI previste nel Piano Industriale 2014-2018, si riporta, di seguito, una tabella con l'indicazione (i) delle nuove RegISTRAZIONI che l'Emittente prevede siano rilasciate rispetto ai principali Principi attivi di proprietà e che considera maggiormente significative, e (ii) dell'anno atteso di rilascio della stesse.

Principio Attivo	Nuove RegISTRAZIONI	Anno atteso rilascio RegISTRAZIONE
Tetraconazolo	Tetra-Azoxy/Usa	2014
	Tetra-Azoxy/Cina	2015
	Tetra-Azoxy/Vietnam	2015
Rameici	Airone/Brasile	2015
	Airone/Cuba	
	Airone/Francia	
Kiralaxyl	Kira-Airone/Italia	2016
	Kira-Mancozeb/India	2016
	Kira-Mancozeb/Brasile	2014
Biostimolanti	Siapton/Brasile	2015
	Ergostim/Vietnam	2015
	Rapigro/Argentina	2016
Microorganismi (Remedier)	Remedier/Turchia	2014
	Remedier/Marocco	

Con specifico riferimento allo sviluppo dell'SDHi - oggetto del contratto di co-sviluppo sottoscritto con FMC (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto) - la cui commercializzazione è prevista a partire dal 2020, si precisa che le parti, per il tramite del comitato paritetico di ricerca, costituito ad *hoc*, monitorano lo stato di avanzamento delle attività di ricerca e sviluppo, dando indicazioni sul programma di attività e prevedendone le relative variazioni. Non sono previste penali associate al mancato rispetto delle suddette tempistiche o per il caso di eventuali variazioni. Si evidenzia che in caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente potrebbe trovarsi nell'impossibilità di procedere al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti relativi all'SDHi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 e Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

Al fine di ridurre i rischi sopra illustrati, il Gruppo svolge un'attenta attività di *screening* nella ricerca di base dei nuovi prodotti, cercando di sviluppare solo quelle molecole con un basso e/o già noto profilo tossicologico/ecotossicologico e per le quali l'ottenimento della Registrazione è quasi certo. Inoltre, ove per le attività di sviluppo di nuovi prodotti siano necessari ingenti investimenti, anche in considerazione dell'esperienza maturata con le due molecole Orthosulfamuron e Valifenalate, il Gruppo persegue una strategia di "rischio condiviso" tramite l'individuazione di *partner* di settore in grado di assicurare, di volta in volta, i necessari contributi in termini di competenze, strutture e risorse.

Ciononostante, essendo l'ottenimento delle Registre fuori dal controllo del Gruppo, la revoca di Registre già concesse, il mancato ottenimento di nuove Registre i cui processi registrativi sono in corso alla Data del Prospetto e/o sono previsti nel Piano Industriale 2014-2018, limitazioni d'uso per i prodotti coinvolti in detti processi, ovvero ritardi nei processi registrativi, potrebbero avere un impatto negativo sulle prospettive economiche e patrimoniali del Gruppo.

In aggiunta a quanto precede, non può essere data garanzia che i nuovi prodotti, una volta sul mercato, raggiungano i livelli di commercializzazione ipotizzati, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sui futuri risultati economico-finanziari del Gruppo.

Infine, si segnala che il totale delle immobilizzazioni immateriali del Gruppo Isagro, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, è pari a circa Euro 35,4 milioni e rappresenta circa il 19,41% del totale delle attività del Gruppo. Le immobilizzazioni immateriali relative a costi di ricerca e sviluppo (R&S) soggetti a *impairment*, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, sono pari a circa Euro 34,2 milioni e rappresentano circa il 18,75% del totale delle attività del Gruppo. Gli ammortamenti dei costi di R&S soggetti a *impairment*, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, sono pari a circa Euro 5,1 milioni.

A tal riguardo, si evidenzia che la politica di contabilizzazione dei costi storici di ricerca e sviluppo, riferibili a prodotti e processi in fase di sviluppo, adottata dal Gruppo, la quale prevede la capitalizzazione di tali costi e il loro successivo ammortamento, nonostante l'Emittente effettui, ai fini della redazione del bilancio consolidato annuale, esercizi di *impairment test* di tali costi, potrebbe comportare, nel caso in cui detti prodotti o processi non dovessero addivenire alla commercializzazione, la necessità di portare a perdita di esercizio i costi precedentemente capitalizzati al netto dei relativi ammortamenti già effettuati, con seguente impatto negativo sui risultati economici della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 e Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.3.1(A) e 6.1.3.1(B) del Prospetto Informativo.

#### **4.1.9 Rischi connessi alla valutazione dell'avviamento e delle altre attività immateriali**

L'attività del Gruppo comporta, a seconda della fase del ciclo di vita in cui ciascun prodotto o molecola sviluppati/sviluppandi dal Gruppo viene di volta in volta a trovarsi, l'iscrizione a stato patrimoniale, ovvero la capitalizzazione, dei costi progressivamente sostenuti per lo sviluppo tra le attività immateriali di norma inizialmente a vita utile indefinita e successivamente definita. Tra i principali prodotti cui sono ascrivibili tali poste patrimoniali vi sono la molecola IR6141 (Benalaxyl-M), il Tetraconazolo, il Copper, l'PSDH e il nuovo Fumigante.

Inoltre, a seguito delle operazioni di aggregazione aziendale perfezionate nel tempo, conformemente agli IFRS, il Gruppo ha proceduto all'iscrizione nell'attivo dell'avviamento

relativo alle aziende acquisite, inteso come eccedenza del costo di acquisizione rispetto alle attività e passività acquisite, nonché delle altre attività immateriali rivenienti da operazioni di aggregazione aziendale. Il principale valore di avviamento deriva dalla acquisizione della Società "Barpen S.A." poi denominata "Isagro Colombia S.A."

Al 31 dicembre 2013, il Gruppo detiene attività immateriali per complessivi Euro 39.302 migliaia (pari al 21,5% del totale attivo), di cui Euro 35.387 migliaia relativi ad attività a vita utile definita ed Euro 3.915 migliaia ad avviamento. Al 31 dicembre 2012, le attività immateriali ammontavano a Euro 54.618 migliaia (pari al 26,9% del totale attivo), di cui Euro 49.766 migliaia a vita utile definita ed Euro 4.852 migliaia ad avviamento.

Le attività immateriali sono sottoposte a periodiche valutazioni per determinarne il valore recuperabile e accertare la congruenza dello stesso rispetto al valore di iscrizione in bilancio. Ai sensi dello IAS 36, il Gruppo verifica la recuperabilità del valore delle attività a vita utile indefinita almeno annualmente o più frequentemente nel caso vi siano indicazioni di potenziali perdite di valore, attraverso apposite valutazioni (*impairment test*). Il valore recuperabile viene identificato come il maggiore tra il *fair value less cost to sell* e il *value in use*.

Nello sviluppare le proprie valutazioni, l'Emittente ha prevalentemente utilizzato la stima dei *value in use*. Il processo di determinazione del *value in use* si basa su stime e assunzioni relative al futuro caratterizzate da un elevato grado di incertezza e dalla conseguente difficoltà di prevedere i *trend* futuri delle principali variabili (economiche e finanziarie) alla base della stima. A tal riguardo, si segnala che il valore delle attività immateriali, al 31 dicembre 2012, relative al Valifenalate ceduto nel corso del 2013, sono state allineate al valore di realizzo attraverso una svalutazione pari ad Euro 0,78 milioni (per Euro 0,44 milioni sul valore immobilizzato del Fungicida e Euro 0,34 milioni su avviamento).

Tuttavia, qualora il contesto macroeconomico e finanziario variasse in maniera non conforme alle stime e alle ipotesi formulate dalla Società in sede di valutazione o qualora le società del Gruppo evidenziassero in futuro un peggioramento della loro capacità di generare flussi finanziari e risultati economici rispetto alle previsioni e alle stime su cui si basano gli *impairment test*, potrebbe rendersi necessario apportare delle rettifiche al valore contabile delle attività immateriali iscritte nel bilancio consolidato dell'Emittente, con conseguente necessità di contabilizzare a conto economico delle svalutazioni con effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XX del Prospetto Informativo.

#### **4.1.10 Rischi connessi all'influenza delle condizioni climatiche sulla vendita dei prodotti Agrofarmaci**

La vendita di prodotti Agrofarmaci è strettamente connessa alle condizioni climatiche.

Sebbene, alla Data del Prospetto, il Gruppo segua una politica di diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di detti mercati in entrambi gli emisferi e per quanto sia in programma un arricchimento del portafoglio prodotti attualmente in essere, in modo da contrastare gli effetti climatici sulla commercializzazione degli stessi (a titolo di esempio, i Fungicidi sono richiesti in presenza di umidità mentre gli Insetticidi in presenza di siccità), non si può assicurare che tali politiche di diversificazione vengano attuate efficacemente e che quindi siano idonee ad eliminare o comunque a ridurre il rischio in esame.

A tal riguardo, si segnala che la siccità, che nel corso del 2012 ha colpito i mercati nord-americano ed europeo, ha determinato, in tale anno, una diminuzione degli acquisti di prodotti Fungicidi da parte degli agricoltori. Conseguentemente il Gruppo, operando principalmente quale “produttore” ossia fornitore dei Prodotti di proprietà ai distributori terzi, ha subito, nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, una parziale contrazione delle vendite ai propri distributori che si è trascinata in larga parte nel corso dei primi sei mesi del 2013 in quanto detti distributori, al normalizzarsi delle condizioni climatiche e quindi della domanda, hanno potuto far fronte alla ripresa degli ordini da parte degli agricoltori attingendo ai prodotti precedentemente acquistati e ancora presenti nei loro magazzini, limitando in questo modo i riacquisti dai produttori (tra i quali, il Gruppo Isagro) (c.d. “effetto trascinamento”).

Come sopra evidenziato, fenomeni climatici che siano in grado di influenzare il ciclo dell’agricoltura possono, pertanto, avere un impatto significativo sui volumi di vendita dei prodotti del Gruppo con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per una descrizione dei fattori macro-economici, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.3 del Prospetto Informativo.

#### **4.1.11 Rischi connessi all’elevato grado di competitività del costo/prezzo dei prodotti Agrofarmaci**

Il Gruppo, grazie agli investimenti industriali sostenuti negli esercizi passati e al fatto che, con i propri stabilimenti in Italia e in India, è in grado di sintetizzare e formulare internamente la quasi totalità dei Prodotti di proprietà (ad esempio, il Tetraconazolo) ha dei costi di produzione dei relativi Principi attivi tali da garantire un elevato livello di competitività rispetto ai prodotti concorrenti degli altri operatori del settore.

Sebbene il Gruppo possa contare sulla sopracitata forte cultura industriale, nuovi *competitor* potrebbero essere in grado di offrire, in futuro, i medesimi prodotti a un prezzo inferiore, potendo beneficiare di costi di produzione ridotti, grazie, ad esempio, alla disponibilità di materie prime a condizioni più vantaggiose. Il rischio in questione è concentrato principalmente sui prodotti a maggiore redditività ovvero sui prodotti che non beneficiano più di una completa protezione brevettuale o dei dati regolatori, Tetraconazolo *in primis*.

Ove, in futuro, il Gruppo non fosse in grado di mantenere costi di produzione dei Principi attivi di cui è proprietario competitivi, tale circostanza potrebbe avere effetti negativi sui risultati economici del Gruppo e conseguentemente sulla situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo medesimo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Prospetto.

#### **4.1.12 Rischi connessi all’assenza di accordi quadro con i fornitori del Gruppo**

Con riferimento agli acquisti effettuati dal Gruppo nei mercati esteri, non tutti i rapporti commerciali con i fornitori sono regolati da accordi quadro, ovvero da vincoli contrattuali tali da garantirne la continuità. Infatti, in considerazione del modello di *business* adottato dal Gruppo Isagro, di norma, le condizioni e i termini delle singole forniture sono negoziati con i fornitori, di volta in volta, in sede di singolo ordine sulla base di listini prezzi aggiornati periodicamente. L’incidenza degli acquisti in assenza di accordi quadro, rispetto

al totale acquisti del Gruppo, è stata rispettivamente pari al 29% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e pari al 37% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, gli acquisti effettuati nei confronti dei primi dieci fornitori del Gruppo sono stati complessivamente pari a Euro 18,9 milioni nel 2013 ed Euro 24 milioni nel 2012. L'incidenza degli acquisti nei confronti di tali fornitori, rispetto al totale acquisti del Gruppo, è stata, rispettivamente, pari al 27,8% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e pari al 28,1% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Sebbene l'Emittente abbia avviato un piano di attività volto alla regolarizzazione dei rapporti con i propri fornitori, sottoscrivendo appositi accordi o comunque prevedendo impegni contrattuali che garantiscano la continuità delle relazioni commerciali, alla Data del Prospetto, detti impegni contrattuali non risultano ancora formalizzati nei confronti di alcuni fornitori del Gruppo, e pertanto non vi è garanzia circa i livelli di prezzo che potranno essere applicati in futuro e alla continuità stessa dei rapporti commerciali. Allo stesso modo, l'interruzione di determinati rapporti commerciali, principalmente con i primi fornitori del Gruppo, potrebbe determinare un rallentamento del ciclo produttivo degli Agrofarmaci con conseguente riduzione dei quantitativi di Agrofarmaci prodotti e quindi venduti. Tale situazione potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto Informativo.

#### **4.1.13 Rischi connessi all'oscillazione dei prezzi delle materie prime**

Il Gruppo, nello svolgimento della propria attività di produzione di Agrofarmaci e Prodotti nutrizionali, è esposto ai rischi tipici derivanti dalle oscillazioni dei prezzi delle materie prime utilizzate, in particolare il rame, materia prima fondamentale per la produzione di Fungicidi a base di tale metallo. Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, il costo per l'acquisto delle materie prime a base di rame e per quello del rame metallo impiegato nel processo di produzione è stato, rispettivamente, pari a circa il 20% e il 28% del costo complessivo delle materie prime acquistate dal Gruppo.

La fissazione del prezzo di acquisto del rame metallo avviene sulla base dell'andamento giornaliero dell'indice LME (*London Metal Exchange*). Le oscillazioni di tale indice possono essere anche molto ampie e sono legate all'andamento dei settori di maggior impiego del rame quali siderurgia, edilizia/costruzioni, industria automobilistica, nonché alle dinamiche di sviluppo dei Paesi emergenti quali Cina, India e Brasile. Vi sono, inoltre, altri fattori che esulano dall'indice LME, quali la qualità della materia prima e la disponibilità fisica del momento della stessa che possono influire sulla dinamica di fissazione del prezzo in fase di negoziazione con i fornitori.

Al fine di mitigare i rischi derivanti dalle oscillazioni dei prezzi di acquisto del rame, il Gruppo adotta una procedura consistente: (i) nella fissazione dei prezzi di vendita dei prodotti su base trimestrale e anticipata (trimestre precedente per il trimestre successivo); (ii) nella preparazione del piano di produzione e identificazione delle tempistiche di massima dei lotti di acquisto della materia prima, per ogni singola vendita e periodo; (iii) nell'elaborazione di un *report* che indichi, per ogni singolo ordine e prezzo, i quantitativi di rame rottame equivalente e le tempistiche di massima di acquisto sul mercato e produzione; (iv) nella copertura a termine dei quantitativi, mediante stipula di contratti derivati "future".

Al 31 dicembre 2013, la capogruppo Isagro ha in essere operazioni di acquisto a termine di rame per 114 tonnellate, con un *fair value*, al 31 dicembre 2013, di circa Euro 3.000.

Tale metodologia, periodicamente oggetto di revisione e specificamente disegnata per rispondere ai continui mutamenti del prezzo di acquisto del rame, operativa dal 1° gennaio 2012, si è dimostrata idonea a ridurre sensibilmente e progressivamente l'esposizione del Gruppo al rischio di oscillazione del prezzo del rame.

Si evidenzia, peraltro, che la procedura adottata dall'Emittente per la copertura del rischio di prezzo della materia prima rame prevede, oltre a quanto sopra indicato, la facoltà per il *Chief Financial Officer*, previo accordo con il *Chief Executive Officer*, di non procedere, in relazione a specifiche valutazioni inerenti l'attesa di possibili evoluzioni dello scenario dei tassi di cambio, alla integrale copertura dei fabbisogni di rame, sulla base del criterio generale di minimizzare l'impatto del rischio sui risultati consolidati di Gruppo.

Nonostante quanto sopra illustrato, possibili tensioni sul fronte dell'offerta, dovute a eventuali diminuzioni della disponibilità del rame metallo e delle materie prime a base di metallo potrebbero determinare difficoltà nel reperimento delle stesse e/o comportare un incremento dei costi di fornitura, con conseguenze negative sui risultati del Gruppo e sulle politiche di prezzo applicate.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto Informativo.

#### ***4.1.14 Rischi connessi all'approvvigionamento delle materie prime e alla dipendenza da fornitori qualificati***

Il Gruppo utilizza materie prime di elevata qualità e componenti, ivi inclusi Principi attivi e Co-formulanti, caratterizzati da specifiche di qualità adeguate, acquistati solitamente da selezionati fornitori. Al fine di evitare difficoltà di approvvigionamento dovuto a tale selezione dei fornitori, con conseguente incremento dei costi di acquisto, il Gruppo attua un continuo processo di qualificazione di nuovi fornitori mirato ad identificare una pluralità delle fonti e a stimolare la competitività tra gli stessi.

Qualora il Gruppo non riuscisse a mantenere l'attuale diversificazione dei fornitori ovvero dovessero verificarsi tensioni sul fronte dell'offerta dovute alla diminuzione degli stessi o alla scarsità delle materie prime, o all'incremento della concorrenza degli altri operatori del settore, il Gruppo potrebbe incontrare difficoltà nel reperimento di materie prime di adeguata qualità o in misura sufficiente per sostenere la propria produzione, o subire incrementi dei costi di approvvigionamento, con possibili ripercussioni negative sull'operatività e sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

In particolare, si segnala che con riferimento all'approvvigionamento di materie prime strategiche non di proprietà del Gruppo, e, in particolare, del TFE (Tetrafluoroetilene) - prodotto non fungibile e non trasportabile, impiegato nel processo di sintesi del Tetraconazolo tecnico - il Gruppo si approvvigiona presso un unico fornitore qualificato con cui intrattiene rapporti commerciali di lunga durata e il cui contratto scade nel 2020 con possibilità di rinnovo fino al 2025. L'incidenza dell'acquisto di tale materia prima sul totale degli acquisti del Gruppo è stata pari all'1,94% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e al 2,50% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Si segnala altresì che anche per il principale Biostimolante del Gruppo (noto come Siaton) - il quale, tuttavia, a differenza del TFE, è maggiormente reperibile sul mercato in quanto non presenta alcune delle caratteristiche sopra menzionate - alla Data del Prospetto

L'Emittente si approvvigiona presso un unico fornitore, con il quale è stato stipulato un contratto con scadenza nel 2017 (tuttavia, il contratto viene rinnovato di 3 anni in 3 anni da oltre 20 anni). L'incidenza dell'acquisto di tale materia prima sul totale degli acquisti del Gruppo è stata pari al 3% nel 2013 e al 2% nel 2012.

Nonostante esistano sul mercato altri fornitori di TFE e di Biostimolanti (tra cui il Sipton), in caso di (a) risoluzione del contratto pluriennale con il fornitore di TFE e/o con l'attuale fornitore di Sipton, (b) inadempimento degli stessi, ovvero (c) interruzione delle forniture in corso, l'Emittente dovrà adottare le opportune azioni per procedere alla sostituzione di tali fornitori, ovvero per definire se e in che misura mutare il modello di fornitura in essere alla Data del Prospetto. Ciò potrebbe comportare un incremento dei costi di approvvigionamento di TFE e/o, anche se in misura significativamente inferiore, di Sipton, nonché difficoltà, in termini di tempistiche, di attuazione della soluzione alternativa adottata e ripercussioni sulla capacità del Gruppo di approvvigionarsi di tali materie prime rispetto alla pianificazione della produzione, con conseguenti possibili effetti negativi sulle prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto.

#### **4.1.15 Rischi connessi al tasso d'interesse**

Al 31 dicembre 2013, l'esposizione debitoria del Gruppo Isagro è essenzialmente a tasso variabile, per un controvalore complessivo pari a Euro 71,1 milioni.

Il Gruppo è quindi esposto al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse, con la conseguenza di dover sopportare maggiori oneri finanziari derivanti da una sfavorevole e inattesa variazione dei tassi e quindi con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

#### **4.1.16 Rischi connessi alla variazione del tasso di cambio**

Il Gruppo Isagro opera su più mercati a livello internazionale e molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'Euro, e principalmente in Dollari US, valuta di riferimento per le vendite effettuate dal Gruppo sui mercati americani e moneta di conto della società controllata Isagro USA. Seppur in misura minore, acquisiscono rilevanza anche la Rupia indiana e il Peso colombiano, monete di conto, rispettivamente, di Isagro Asia e di Isagro Colombia. Ciò comporta che le attività e le passività del Gruppo sono esposte ai rischi finanziari derivanti dalla variazione del tasso di cambio tra il momento in cui si origina il rapporto commerciale e il momento di perfezionamento della transazione (incasso/pagamento).

Con riferimento alla capogruppo Isagro, i ricavi derivanti dalle vendite in valuta Dollaro US sono stati pari a circa 43 milioni di Dollari US (per un controvalore in Euro pari a circa Euro 32,4 milioni) nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e a circa 47 milioni di Dollari US (per un controvalore in Euro pari a circa Euro 35,4 milioni) nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, con una media per il biennio 2012-2013 di circa 45 milioni di Dollari US (per un controvalore in Euro pari a circa Euro 33,9 milioni), a fronte di acquisti in valuta Dollaro US pari a circa 11 milioni di Dollari US (per un controvalore in Euro pari a circa Euro 8,3 milioni) sia nel 2013 che nel 2012. Conseguentemente, l'Emittente stima che, a livello della capogruppo Isagro, per ogni centesimo di variazione del tasso di cambio

Dollaro US/Euro l'impatto economico al lordo delle tasse sia pari a circa Euro 0,2 milioni. Si segnala, peraltro, che tale *range* di valori andrà sempre più a tendere verso la parte alta dell'intervallo e a superarla, nella misura in cui riprenderà l'atteso *trend* di crescita del fatturato del Gruppo in aree geografiche denominate dalla divisa Dollaro US.

Al fine di ridurre in particolare il rischio legato alle fluttuazioni del Dollaro US, la capogruppo Isagro effettua operazioni di copertura "naturale" (così detto "*natural hedging*", rappresentato, a titolo esemplificativo, da finanziamenti da parte di istituti bancari in Dollaro US a fronte della cessione a detti istituti di fatture denominate in tale valuta) e/o operazioni di copertura tramite strumenti *swap*.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2013, la capogruppo Isagro ha in essere operazioni di *natural hedging* pari a Dollari US 14,9 milioni (per un controvalore in Euro pari a circa Euro 11,2 milioni) e operazioni di *swap* pari a Dollari US 6 milioni (per un controvalore in Euro pari a circa Euro 4,5 milioni), a fronte di una esposizione netta in detta valuta (rappresentata dalla differenza tra crediti e debiti in Dollari US) pari a Dollari US 19,1 milioni.

Sebbene l'Emittente faccia ricorso alle suddette operazioni di copertura, non si può escludere il rischio che future fluttuazioni dei tassi di cambio - principalmente in relazione al Dollaro US - possano avere effetti negativi sui margini operativi del Gruppo e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

L'Emittente, inoltre, predispone il proprio bilancio consolidato in Euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle società controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo significativo i risultati del Gruppo Isagro. A tal riguardo, si segnala, tra le società controllate, Isagro Asia, la quale ha come moneta di conto la Rupia indiana, valuta rispetto alla quale le variazioni del tasso di cambio, a livello di Gruppo Isagro, hanno un effetto essenzialmente di natura contabile e non finanziaria, incidendo, soprattutto, sull'importo della riserva di conversione e, quindi, un indebolimento della valuta Rupia rispetto all'Euro comporterebbe, a livello consolidato, un incremento della riserva di conversione, con l'effetto di riduzione del valore contabile dei mezzi propri consolidati stessi.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

#### **4.1.17 Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità**

Le vendite di Agrofarmaci sono generalmente soggette a fenomeni di stagionalità legati, principalmente, ai cicli dell'agricoltura. In particolare, l'andamento dei ricavi derivanti dalle vendite del Gruppo nei propri principali mercati di riferimento è caratterizzato da un picco che riguarda le vendite effettuate in prossimità dei consumi effettivi, che cade nel periodo marzo - giugno, nell'Emisfero Boreale (principalmente Europa, Stati Uniti d'America e India), e settembre - dicembre, nell'Emisfero Australe (principalmente Brasile e Colombia).

La tabella che segue illustra i ricavi derivanti dalle vendite effettuate nelle macro aree geografiche, Europa, Americhe, Asia e Resto del Mondo, in cui opera il Gruppo, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, e l'incidenza sui ricavi totali del Gruppo relativi ai medesimi periodi.

(importi in migliaia di Euro)

Area geografica	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Europa	52.792	37,8%	64.393	43,1%

## FATTORI DI RISCHIO

Americhe	41.309	29,6%	50.589	33,9%
Asia	40.332	28,8%	27.634	18,5%
Resto del Mondo	5.344	3,8%	6.708	4,5%
<b>Totale</b>	<b>139.777</b>	<b>100%</b>	<b>149.324</b>	<b>100%</b>

Se, da un lato, la presenza globale del Gruppo riesce a mitigare gli effetti della stagionalità dell'agricoltura (con eccezione per il terzo trimestre di ogni anno, che rimane storicamente caratterizzato da ricavi significativamente inferiori alla media degli altri trimestri), dall'altro lato, la stagionalità caratteristica di ogni mercato, con possibilità dunque di utilizzo degli Agrofarmaci solo per alcuni mesi all'anno, espone il Gruppo al rischio di non poter recuperare nel corso dell'anno eventuali flessioni delle vendite causate da fenomeni climatici in grado di alterare la produzione agricola e quindi il consumo di Agrofarmaci, con effetti negativi sui ricavi dell'esercizio interessato e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.3 del Prospetto Informativo.

### **4.1.18 Rischi connessi ai prezzi di trasferimento**

L'esistenza di rapporti contrattuali tra le società del Gruppo fiscalmente residenti in Stati diversi può comportare l'applicazione, da parte dell'amministrazione finanziaria, della disciplina in materia di prezzi di trasferimento (in luogo del criterio dei corrispettivi pattuiti), la quale prevede l'applicazione del criterio del "valore normale", c.d. prezzo determinato secondo il principio dell'"*arm's length*" ai fini della valorizzazione delle componenti reddituali relative alle operazioni infragruppo realizzate tra imprese residenti in Stati diversi ed appartenenti al medesimo gruppo societario.

Come di regola avviene per i gruppi imprenditoriali operanti a livello internazionale, la determinazione del reddito imponibile del Gruppo può essere influenzata, anche sensibilmente, da componenti reddituali determinate sulla base del criterio del "valore normale", il cui presupposto applicativo prevede che il valore attribuito a dette operazioni non differisca da quello che si sarebbe pattuito in un rapporto tra soggetti indipendenti. La determinazione del "valore normale" è quindi influenzata anche da parametri di giudizio di carattere estimativo, per loro natura non provvisti di caratteri di certezza e suscettibili quindi di dar luogo a valutazioni dell'amministrazione finanziaria non necessariamente allineate a quelle compiute dalla società.

Sebbene sia stata acquisita documentazione in tema di *transfer pricing* per attestare la congruità dei prezzi praticati nelle transazioni infragruppo, non è possibile escludere che, in caso di verifica da parte dell'amministrazione finanziaria, emergano contestazioni in merito alla congruità dei prezzi di trasferimento applicati nelle operazioni infragruppo tra le società del Gruppo residenti in Stati diversi che potrebbero portare all'applicazione delle sanzioni amministrative di cui all'art. 1, comma 2, del D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 471.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, non esistono accertamenti da parte dell'amministrazione finanziaria in merito alla congruità dei prezzi di trasferimento applicati nelle operazioni infragruppo tra le società del Gruppo residenti in Stati diversi.

### **4.1.19 Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave o qualificato**

A giudizio dell'Emittente, l'apporto operativo e professionale individualmente prestato dai singoli *manager* del Gruppo, per quanto apprezzabile, non incide in maniera significativa sull'evoluzione e sulle prospettive strategiche del Gruppo medesimo, tenuto anche conto che tra il 2012 e il 2013, la Società ha proceduto ad una profonda riorganizzazione dei propri vertici direzionali; si segnala, altresì, che l'Emittente non ha alle dipendenze dirigenti con responsabilità strategiche (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 del Prospetto).

Ciononostante, il successo del Gruppo può essere in parte ricondotto anche ad alcune figure quale il dott. Giorgio Basile (alla Data del Prospetto, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, nonché titolare di una partecipazione pari al 34,37% del capitale sociale della controllante indiretta Piemme) che svolge funzioni gestionali dal 1993.

Inoltre, il Gruppo Isagro si avvale, in particolare con riferimento all'attività di ricerca innovativa, di personale altamente qualificato in virtù dell'esperienza maturata e della profonda conoscenza del settore di appartenenza.

Sebbene il Gruppo adotti politiche retributive - periodicamente aggiornate anche in ragione dei mutamenti del quadro macroeconomico generale, oltre che sulla base di *benchmark* retributivi - volte a motivare e a trattenere le figure chiave e il personale qualificato, la cessazione, per qualsiasi ragione, dei rapporti di lavoro con il dott. Giorgio Basile e con un numero significativo di soggetti appartenenti alla categoria di personale qualificato, qualora il Gruppo non riesca ad individuare, in tempi brevi, persone aventi analoga professionalità ed esperienza e che siano in grado di fornire il medesimo apporto all'attività sociale, potrebbe avere effetti negativi sull'attività del Gruppo e conseguentemente sui risultati economici e finanziari del Gruppo medesimo.

Per una descrizione della storia ed evoluzione dell'Emittente, si veda Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo; per maggiori informazioni sul Consiglio di Amministrazione si veda Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto Informativo.

### **4.1.20 Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti produttivi e dei centri di ricerca**

Il Gruppo realizza i propri prodotti in cinque stabilimenti produttivi di cui quattro situati in Italia, (Stabilimento di Novara, Stabilimento di Adria, Stabilimento di Aprilia e Stabilimento di Bussi sul Tirino), e uno in India (Stabilimento di Panoli).

Gli stabilimenti produttivi gestiti dal Gruppo sono soggetti a rischi operativi - tra cui, a titolo esemplificativo, guasti alle apparecchiature, malfunzionamento dei sistemi informativi e delle infrastrutture di rete a supporto dei processi di *business*, mancanza di forza lavoro, interruzioni di lavoro dovute a scioperi, incendi e catastrofi naturali, interruzioni significative del rifornimento di materie prime o energia, atti vandalici, sabotaggi - che potrebbero causare significativi danni alla proprietà e/o riduzioni di produzione, in particolare nel caso in cui tali eventi dovessero riguardare i siti produttivi con elevati volumi o specifici prodotti a più elevata marginalità (c.d. "alto di gamma").

In particolare, con riferimento ad eventuali interruzioni nella fornitura di energia, si segnala che, per quanto tali interruzioni siano piuttosto limitate in Italia a fronte di una rete energetica organizzata, in India, ove non è presente una rete elettrica strutturata, tale rischio è molto elevato sebbene sia presente nello Stabilimento di Panoli un sistema di autoproduzione energetica con generatori di emergenza.

Per quanto riguarda le attività di ricerca, il Gruppo esegue internamente - presso il Centro di Ricerca di Novara e il Centro di Galliera - o commissiona esternamente, ove non possiede adeguate attrezzature, gli studi necessari al completamento dei *dossier* richiesti dalle autorità per ottenere la Registrazione di nuovi Principi attivi e di nuovi Formulati, ovvero per rinnovare le RegISTRAZIONI già esistenti.

Nonostante il Gruppo (i) ritenga di essersi dotato di adeguati presidi dei rischi sopra menzionati, grazie a un'articolata serie di misure di sicurezza e di sistemi di prevenzione, e che le società terze, a cui il Gruppo commissiona parte degli studi necessari al completamento dei *dossier* di cui sopra, siano parimenti dotate di misure idonee ad evitare l'interruzione degli studi stessi o la perdita di informazioni raccolte nel corso delle sperimentazioni, e (ii) abbia stipulato coperture assicurative per tutelarsi dai rischi connessi al verificarsi di interruzioni non programmate di attività, i cui massimali sono ritenuti congrui dall'Emittente, non è possibile escludere che, in futuro, si verifichino eventi che determinino una riduzione significativa delle attività produttive presso gli stabilimenti del Gruppo e/o che le coperture assicurative risultino insufficienti a coprire i danni che potrebbero derivare al Gruppo, ovvero che eventi accidentali causino un possibile ritardo nel completamento dei *dossier* registrativi e dunque nell'ottenimento delle RegISTRAZIONI, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo medesimo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.1 e 6.1.3.1 del Prospetto Informativo.

#### **4.1.21 Rischi connessi al contenzioso**

Il Gruppo Isagro è parte di alcuni procedimenti di natura legale, fiscale, commerciale o giuslavoristica collegati al normale svolgimento della propria attività, di cui i principali sono descritti nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7 del Prospetto. L'Emittente ritiene poco probabile il rischio di soccombenza nei procedimenti descritti nel Prospetto e, conseguentemente, non ha proceduto ad effettuare alcun accantonamento al fondo rischi con riferimento a detti procedimenti. Tale valutazione è stata effettuata in conformità agli IFRS, secondo i quali un accantonamento viene effettuato quando la passività è probabile e ragionevolmente quantificabile.

Si precisa, per completezza, che nel bilancio dell'Emittente è stato iscritto un fondo rischi, che, al 31 dicembre 2013, è pari a Euro 50.000, in relazione ad una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente, in qualità di coobbligata con la società assicurativa Fondiaria-SAI Ass.Ni S.p.A., a favore di ISAM S.r.l. (ex controllata dell'Emittente) a garanzia di alcuni lavori effettuati da quest'ultima società.

L'ammontare complessivo delle domande delle controparti relative ai principali procedimenti di cui il Gruppo è parte, che vengono descritti nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 20.7 del Prospetto, è pari a circa Euro 3.023.000.

Fermo quanto precede, si precisa che (i) relativamente alla scelta dell'Emittente di non effettuare alcun accantonamento al fondo rischi con riferimento ai suddetti procedimenti, il Gruppo potrebbe essere in futuro tenuto a far fronte a passività correlate all'esito negativo di tali procedimenti; e (ii) considerato che, in generale, gli accantonamenti rappresentano una prudente stima del rischio economico connesso ai singoli procedimenti, in coerenza con i principi contabili applicabili, eventuali futuri accantonamenti potrebbero non essere sufficienti a fare fronte interamente alle obbligazioni e alle domande risarcitorie e/o

restitutorie connesse alle cause pendenti. Quanto precede potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7 del Prospetto.

#### **4.1.22 *Rischi connessi al piano esuberi***

In attuazione di quanto previsto dal Progetto di Riorganizzazione aziendale adottato dalla Società, l'Emittente, con l'obiettivo di ottimizzare l'assetto societario generale e di adeguare i relativi costi all'attuale perimetro di *business*, in data 29 novembre 2013, ha attivato una procedura di mobilità, ai sensi della Legge 223/1991, per la riduzione dell'organico aziendale di circa 43 unità (si segnala che, alla data del 31 dicembre 2013, il numero di dipendenti impiegati in Italia sono 300), dislocate negli uffici di Milano, nello Stabilimento di Adria, nello Stabilimento di Aprilia e nello Stabilimento di Bussi sul Tirino. La procedura di consultazione sindacale si è conclusa con esito positivo, con la sottoscrizione di un accordo che prevede la cessazione del rapporto di lavoro di un totale di 41 lavoratori, e i tempi e le modalità di gestione degli esuberi previsti nel Progetto di Riorganizzazione. Durante tutto il periodo di implementazione del Progetto di Riorganizzazione, la Società e le parti sociali effettueranno un monitoraggio continuo sulla corretta implementazione del Progetto di Riorganizzazione.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ritiene, alla luce dell'accordo sindacale sottoscritto, di riscontrare particolari elementi che, ragionevolmente, possano incidere negativamente sulla raggiungibilità degli obiettivi di efficienza nei modi e nei tempi previsti dal Progetto di Riorganizzazione, da completarsi entro il 31 dicembre 2015.

Ciononostante, eventuali ritardi nell'implementazione del Progetto di Riorganizzazione, ovvero una parziale realizzazione dello stesso, potrebbero ripercuotersi negativamente sulle prospettive economiche e finanziarie del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto Informativo.

#### **4.1.23 *Rischi connessi alle operazioni con parti correlate***

Il Gruppo ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate, individuate sulla base del principio contabile internazionale IAS 24. A tale specifico riguardo, si segnala che Gowan è divenuta parte correlata dell'Emittente a fare data dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale di BasJes perfezionatosi in data 18 ottobre 2013, e che successivamente a tale data - fatta eccezione per la sottoscrizione di accordi di distribuzione, ai quali l'Emittente non ha applicato la Procedura delle Parti Correlate in quanto ha ritenuto gli stessi meramente esecutivi dell'Accordo Quadro (la cui stipula è antecedente all'ingresso di Gowan nella catena di controllo di Isagro) (*gr.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.2 del Prospetto) - non sono state concluse ulteriori operazioni con Gowan. Qualora la Società intendesse procedere alla sottoscrizione di ulteriori accordi o realizzare nuove operazioni con Gowan, questi dovranno essere autorizzati dai competenti organi della Società, in conformità a quanto previsto dalla Procedura Parti Correlate e dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

Con specifico riguardo alle operazioni concluse con parti correlate - diverse da Gowan - nel corso dell'esercizio in corso, si segnala che BasJes - società che controlla indirettamente Holdisa, la quale, detiene il 54,70% delle azioni con diritto di voto di Isagro - ha concluso

con l'Emittente due finanziamenti a breve termine in forza dei quali - rispettivamente in data 22 ottobre 2013 e 7 febbraio 2014 - sono stati erogati importi per complessivi Euro 8.885.000, sui quale - per il periodo dal 1° gennaio 2014 al 31 marzo 2014 - sono maturati interessi per circa Euro 242.000. I predetti finanziamenti dovranno essere rimborsati (a) entro il 31 dicembre 2014, con facoltà del debitore di rimborso anticipato, senza penali, ovvero (b) entro 7 giorni dal ricevimento di una richiesta scritta da parte di BasJes, qualora detta richiesta sia precedente al 31 dicembre 2014. Si precisa che l'Emittente non ha assoggettato le suddette operazioni di finanziamento alla Procedura delle Parti Correlate in quanto ha ritenuto che le medesime si inseriscono nel quadro dell'alleanza strategica con Gowan (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto). Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto Informativo.

Sebbene l'Emittente ritenga che le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto ai rapporti con parti correlate - ivi incluso i finanziamenti di BasJes - siano in linea con le normali condizioni di mercato, non vi è garanzia che, ove le operazioni cui i rapporti con parti correlate si riferiscono fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le suddette operazioni, alle medesime condizioni e modalità.

Per ulteriori informazioni sulle principali operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo Isagro dall'1 gennaio 2014 fino al 31 marzo 2014, si veda Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto Informativo.

#### **4.1.24 Rischi connessi a responsabilità da prodotto e insufficienza della copertura assicurativa**

Gli Agrofarmaci e i Prodotti nutrizionali commercializzati dal Gruppo contengono talune sostanze chimiche potenzialmente nocive per l'uomo e per l'ambiente. Sebbene tali prodotti siano stati debitamente testati e siano muniti delle prescritte autorizzazioni alla vendita (i.e. la Registrazione), non è possibile escludere che il Gruppo, come altri operatori del settore, possa subire azioni di responsabilità connesse alla presunta difettosità dei prodotti venduti e/o per gli eventuali danni da questi causati a cose o persone, ovvero di dover avviare campagne di richiamo di prodotti.

In particolare, il rischio per le garanzie e per la responsabilità civile sui prodotti immessi in commercio è relativo ai risarcimenti che i clienti finali possono richiedere per eventuali danni risultanti dall'utilizzo di prodotti difettosi o contenenti sostanze chimiche potenzialmente nocive. Qualora la causa del difetto derivi (i) dai Principi attivi o dai Formulati forniti dal Gruppo Isagro ovvero realizzati *in loco* sotto la supervisione del Gruppo Isagro, e/o (ii) da operazioni di trasporto e di stoccaggio o di impacchettamento, la responsabilità ricade sull'Emittente e/o sulle società del Gruppo, i quali a loro volta potranno rivalersi eventualmente sul fornitore, ove la responsabilità non sia originata da attività svolte in stabilimenti di proprietà del Gruppo.

Al fine di contenere i rischi di cui sopra e per salvaguardare la reputazione del marchio Isagro, il Gruppo sottopone i prodotti sviluppati (in conto proprio o in conto terzi) e commercializzati ad attente analisi di qualità prima di immetterli sul mercato, e l'intero processo produttivo è soggetto a specifiche procedure di "quality assurance" con obiettivi di sicurezza e di *performance* costantemente innalzati.

Inoltre, l'Emittente ha sottoscritto polizze assicurative a copertura di tutte le società del Gruppo Isagro rispetto ai danni eventualmente subiti dai clienti e/o soggetti terzi a seguito dell'utilizzo dei prodotti del Gruppo, il cui massimale, pari a Euro 15 milioni per evento e

per anno, è, alla Data del Prospetto, ritenuto adeguato dalla Società rispetto ai rischi cui potrebbe incorrere il Gruppo. Si segnala, in particolare, che Isagro USA e Isagro Asia dispongono di polizze assicurative locali a copertura parziale del rischio in esame, le quali sono tuttavia integrate da un Programma Assicurativo Internazionale sottoscritto dalla capogruppo Isagro.

Fatta eccezione per il contenzioso riguardante DuPont Italiana, descritto in dettaglio nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7(B) del Prospetto, negli ultimi due esercizi e, per quanto a conoscenza dell'Emittente, fino alla Data del Prospetto, né l'Emittente né le società del Gruppo hanno ricevuto alcuna richiesta di risarcimento danni da responsabilità da prodotto.

Nonostante le società del Gruppo abbiano stipulato polizze assicurative specifiche a copertura di eventuali responsabilità per danni arrecati a terzi, non vi è certezza che tali polizze possano risultare adeguate alla copertura di eventuali azioni legali per responsabilità da prodotto e/o dell'ammontare dei danni cagionati. Inoltre, i premi relativi potrebbero subire sensibili rincari a fronte di eventi che potrebbero eventualmente coinvolgere le società del settore in cui il Gruppo opera, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sui futuri risultati economico-finanziari del Gruppo medesimo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto. Si veda, inoltre, la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7(B) per la descrizione dell'unico procedimento in corso alla Data del Prospetto.

#### **4.1.25 Rischi connessi alla non contendibilità della Società**

Alla Data del Prospetto, Piemme detiene indirettamente il 54,70% del capitale sociale della Società; pertanto Piemme controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, mentre Holdisa - indirettamente controllata da Piemme - esercita sull'Emittente attività di direzione e coordinamento.

La situazione sopra descritta permarrà anche a esito dell'Offerta, in quanto, anche assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, tenuto conto anche delle azioni proprie possedute dall'Emittente alla Data del Prospetto, Piemme continuerà a controllare di diritto l'Emittente e pertanto la Società non sarà contendibile.

In data 14 aprile 2014, il socio Holdisa ha comunicato all'Emittente il proprio impegno irrevocabile a sottoscrivere la quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale, pari al 54,70% dello stesso, fino a concorrenza dell'importo complessivo di circa Euro 15,9 milioni, utilizzando le risorse messe a disposizione da BasJes in conformità a quanto previsto dall'Accordo Quadro (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto Informativo).

Al riguardo, si rammenta che nell'ambito delle previsioni dell'Accordo Quadro, Gowan, in data 18 ottobre 2013, ha sottoscritto un aumento di capitale di BasJes ad essa riservato, per totali Euro 18 milioni (di cui Euro 11 milioni sono stati versati da Gowan alla sottoscrizione dell'aumento di capitale e i restanti Euro 7 milioni in data 28 marzo 2014), di cui fino a un massimo di Euro 16 milioni destinati alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, attraverso l'impegno di BasJes ad assicurare la sottoscrizione di una corrispondente quota dell'Aumento di Capitale tramite Holdisa (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto).

Con riguardo all'importo di Euro 15,9 milioni di cui all'impegno irrevocabile di sottoscrizione assunto da Holdisa:

## FATTORI DI RISCHIO

- (i) circa Euro 8,9 milioni sono stati erogati da BasJes a Isagro sotto forma di finanziamenti fruttiferi (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto) e saranno utilizzati come segue.
- (a) Una porzione di tali finanziamenti, per un importo pari a circa Euro 5,9 milioni è stata ceduta, in data 14 aprile 2014, da BasJes a Holdisa, affinché Holdisa stessa li utilizzi per liberare mediante compensazione la quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza, rappresentata da n. 3.840.000 Azioni Ordinarie, unitamente alle n. 465.467 Azioni Sviluppo che non saranno attribuite alle Minoranze.
- (b) Una porzione di tali finanziamenti, pari a circa Euro 3,0 milioni (ossia la restante porzione dei finanziamenti fruttiferi erogati da BasJes a Isagro e non ceduti a Holdisa) è stata rimborsata da Isagro a BasJes in data 14 aprile 2014, a seguito di richiesta di BasJes dell'11 aprile 2014 e - unitamente all'importo di circa Euro 7,0 milioni di cui *sub (ii)*, per un importo complessivo pari a circa Euro 10,0 milioni - messi a disposizione di Holdisa da parte di BasJes su un conto vincolato, affinché Holdisa li utilizzi per liberare le restanti n. 7.310.533 Azioni Sviluppo da attribuire alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes (si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).
- (ii) Circa Euro 7,0 milioni sono stati versati nelle casse di BasJes stessa dal socio Gowan in data 28 marzo 2014, nell'ambito dell'aumento di capitale di detta società eseguito in data 18 ottobre 2013 e - unitamente a circa Euro 3,0 milioni di cui al precedente punto (i)(b), per un importo complessivo pari a circa Euro 10,0 milioni - sono stati messi a disposizione di Holdisa da parte di BasJes su un conto vincolato, affinché Holdisa li utilizzi per liberare le suddette restanti n. 7.310.533 Azioni Sviluppo da attribuire alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes (si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto).

Alla Data del Prospetto, BasJes e Holdisa hanno messo a disposizione su un conto vincolato l'importo di circa Euro 10,0 milioni e hanno conferito istruzioni irrevocabili a un notaio all'uopo incaricato con riferimento all'intero importo di Euro 15,9 milioni - corrispondente all'impegno irrevocabile di sottoscrizione assunto dall'azionista di maggioranza Holdisa - affinché: (i) quanto all'importo di circa Euro 10,0 milioni, esso sia utilizzato per liberare le Azioni Sviluppo che saranno attribuite alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes, e (ii) quanto al finanziamento fruttifero ceduto da BasJes a Holdisa pari a circa Euro 5,9 milioni, esso sia utilizzato per liberare mediante compensazione le Azioni Ordinarie spettanti a Holdisa e le Azioni Sviluppo che non saranno attribuite alle Minoranze.

Fino a quando continuerà ad essere azionista di controllo seppur indirettamente, Piemme potrà determinare - per il tramite di Holdisa - le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria, tra cui la distribuzione dei dividendi e la nomina della maggioranza degli amministratori e dei sindaci. A tale riguardo, si segnala che nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan, quest'ultima e Piemme hanno convenuto talune pattuizioni di natura parasociale, riguardanti (i) la *corporate governance* di BasJes (che esercita, indirettamente, il controllo sull'Emittente) e dell'Emittente nonché (ii) il trasferimento delle quote di BasJes detenute, rispettivamente, da Piemme e Gowan. Dette pattuizioni sono state oggetto di comunicazione a Consob, ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, rispettivamente in data 5 agosto 2013 con riferimento alle previsioni dell'Accordo Quadro e in data 25 ottobre 2013 con riferimento alle previsioni di cui allo Statuto di BasJes, all'Accordo di *Lock-up* e agli altri documenti integrativi dell'Accordo Quadro (per la cui descrizione si rinvia alla Sezione

Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo). Si precisa che le predette pattuizioni - che riguardano, tra l'altro, la composizione del Consiglio di Amministrazione e la preventiva consultazione in merito a determinate decisioni relative ad Isagro - non sono idonee a determinare un mutamento dell'assetto di controllo dell'Emittente (per la relativa descrizione di rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4.1 del Prospetto Informativo).

Si precisa, infine, che le Azioni Sviluppo si convertono tutte e automaticamente in azioni ordinarie, nel rapporto di uno a uno - con le modalità descritte in maniera più approfondita nella Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.5 del Prospetto - (i) nel caso in cui Piemme, che attualmente è posta al vertice della catena di controllo Isagro, dovesse ridurre, direttamente o indirettamente, la sua partecipazione al di sotto della soglia 50%, (ii) nel caso in cui dovesse sorgere in capo a una o più persone un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, sia, infine, (iii) nel caso in cui sia promossa un'offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e il socio Holdisa vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafi 18.1 e 18.3 del Prospetto.

#### ***4.1.26 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, previsioni, stime ed elaborazioni interne relative al mercato di riferimento***

Alla Data del Prospetto, fatto salvo quanto indicato nel Prospetto, non esistono fonti terze a supporto di talune informazioni relative alla descrizione dei mercati di riferimento e al relativo posizionamento dell'Emittente. Il Prospetto Informativo contiene pertanto alcune dichiarazioni di preminenza, previsioni sull'evoluzione futura del Gruppo e del mercato in cui esso opera e stime, formulate, se non diversamente specificato, dall'Emittente sulla base dei dati disponibili sul mercato di riferimento, nonché della specifica conoscenza ed esperienza del settore di appartenenza, con il conseguente grado di soggettività e inevitabile margine di incertezza che ne deriva.

L'effettiva evoluzione dei settori di attività in cui opera il Gruppo Isagro e degli scenari competitivi, nonché i futuri risultati e sviluppi del Gruppo, potrebbero essere diversi da quelli previsti in tali dichiarazioni, a causa di rischi noti o ignoti, incertezze e altri fattori, anche enunciati, tra l'altro, nel Prospetto Informativo e nella presente sezione dedicata ai Fattori di Rischio.

Per una descrizione del mercato e dei settori in cui opera il Gruppo Isagro e del suo posizionamento competitivo, nonché dei programmi futuri e strategie del Gruppo, si rinvia a Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.4 e 6.2 del Prospetto Informativo.

Per informazioni sulle tendenze previste, si veda Sezione Prima, Capitolo XII, del Prospetto Informativo.

Per informazioni sul Piano Industriale 2014-2018 e una descrizione delle relative assunzioni e previsioni di sviluppo dell'attività del Gruppo, si veda Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto Informativo.

## **4.2 Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano**

**4.2.1 Rischi connessi alla concorrenza nel mercato in cui il Gruppo opera**

Il Gruppo opera in un settore caratterizzato da una continua evoluzione tecnologica dei prodotti. I concorrenti, anche in considerazione delle loro maggiori dimensioni ovvero delle più ingenti risorse dedicate alla ricerca rispetto a quelle del Gruppo, potrebbero essere in grado di sviluppare prodotti e soluzioni in competizione con quelli del Gruppo e che potrebbero dimostrarsi migliori, ovvero ottenere le autorizzazioni richieste in tempi minori.

Si precisa che nel settore in cui il Gruppo opera la durata dei media dei brevetti relativi ai Principi attivi è di 20 anni dalla data di presentazione della domanda, mentre è mediamente di 10 anni per le RegISTRAZIONI (o autorizzazioni alla vendita) dei Formulati.

Inoltre, negli ultimi anni, si sta assistendo a un fenomeno di concentrazione sul lato dell'offerta, riguardante soprattutto i grandi gruppi multinazionali; tale fenomeno registra, come diretta conseguenza, un incremento della massa critica dedicata alla ricerca e sviluppo di nuovi prodotti da parte di tali gruppi e quindi la possibilità per quest'ultimi di sviluppare un numero di prodotti dalle elevate caratteristiche, con un conseguente accrescimento delle loro quote di mercato a detrimento dei concorrenti di medie dimensioni, tra cui il Gruppo Isagro.

Sebbene l'Emittente persegua una strategia volta a superare, anche attraverso alleanze strategiche, il limite dimensionale della Società (si veda, ad esempio, l'alleanza strategico-industriale con il gruppo Gowan), e nonostante vi sia una costante e attenta attività di monitoraggio dei costi avente lo scopo di ottimizzare al massimo l'efficienza dei processi produttivi, l'eventuale futura incapacità dell'Emittente di brevettare prodotti e soluzioni di nuova generazione e la conseguente perdita dell'attuale posizionamento competitivo del Gruppo potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per informazioni sull'operatività internazionale del Gruppo, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo.

**4.2.2 Rischi connessi alla regolamentazione delle attività di vendita di Agrofarmaci e alle incertezze derivanti dall'evoluzione del quadro normativo nei settori di attività del Gruppo**

Le attività del Gruppo Isagro sono soggette a una dettagliata regolamentazione sia in Italia che all'Estero, concernente lo svolgimento di attività di ricerca e sviluppo dei prodotti Agrofarmaci e le successive fasi di relativa produzione e commercializzazione.

Al 31 dicembre 2013, i ricavi del Gruppo sono rappresentati per oltre il 90% da vendite di Agrofarmaci, per i quali la legge richiede l'ottenimento della Registrazione per l'immissione in commercio e l'utilizzo di detti prodotti. La Registrazione di un prodotto è finalizzata ad assicurare che l'impiego del prodotto non determini rischi per i consumatori, gli operatori e l'ambiente. Il rischio di insuccesso di un prodotto (mancata autorizzazione o importanti limitazioni nell'uso del processo/prodotto) è strettamente legato alle norme che sovrintendono a tale disciplina.

La regolamentazione a cui il Gruppo è soggetto, sinteticamente descritta nel Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1(B), è suscettibile di evoluzioni future non facilmente prevedibili. Pertanto, eventuali mutamenti futuri nel quadro regolamentare del settore in cui opera il Gruppo a livello internazionale, comunitario o nazionale, potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1(B) del Prospetto Informativo.

#### **4.2.3 Rischi connessi all'attività commerciale internazionale e al mutamento delle condizioni dei mercati locali**

Il Gruppo Isagro opera in circa 70 Paesi, anche al di fuori dell'Unione Europea, distinti principalmente in 4 macro aree geografiche (Europa, Americhe, Asia e Resto del Mondo), attraverso una rete distributiva sia diretta che indiretta.

La strategia del Gruppo Isagro è rivolta principalmente al rafforzamento dell'accesso ai canali distributivi per la vendita dei Prodotti di proprietà negli Stati Uniti d'America e in Italia. Anche al fine di perseguire tale obiettivo, il Gruppo ha stretto l'alleanza con il gruppo Gowan e, sulla base delle sinergie già individuate alla Data del Prospetto (*gr*: Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto), l'Emittente stima che detta alleanza porterà, nei prossimi anni, ad un incremento dei ricavi del Gruppo, in particolare con riferimento alle vendite effettuate nel mercato statunitense e in quello italiano.

Nell'ipotesi in cui il Gruppo non dovesse raggiungere l'obiettivo sopra illustrato, e quindi, principalmente, in caso di insuccesso nell'estrazione di sinergie commerciali con Gowan, il Gruppo potrebbe subire una contrazione dei volumi di vendita dei Prodotti di proprietà nelle aree geografiche degli Stati Uniti d'America e dell'Italia, e dunque una riduzione dei ricavi, ivi inclusi quelli attesi dall'alleanza con Gowan, con conseguente impatto negativo sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo.

Al 31 dicembre 2013, i ricavi netti consolidati derivanti dalle vendite effettuate in mercati diversi da quello italiano sono stati pari all'82,86% del totale dei ricavi netti consolidati. La tabella che segue illustra i ricavi derivanti dalle vendite effettuate nelle macro aree geografiche, Europa, Americhe, Asia e Resto del Mondo, in cui opera il Gruppo, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, e l'incidenza sui ricavi totali del Gruppo relativi ai medesimi periodi.

*(importi in migliaia di Euro)*

<b>Area geografica</b>	<b>31 dicembre 2013</b>	<b>%</b>	<b>31 dicembre 2012</b>	<b>%</b>
Europa	52.792	37,8%	64.393	43,1%
Americhe	41.309	29,6%	50.589	33,9%
Asia	40.332	28,8%	27.634	18,5%
Resto del Mondo	5.344	3,8%	6.708	4,5%
<b>Totale</b>	<b>139.777</b>	<b>100%</b>	<b>149.324</b>	<b>100%</b>

La presenza e l'operatività su diversi mercati internazionali, così come la strategia di sviluppo in nuovi mercati esteri, espone il Gruppo Isagro a una serie di rischi connessi, fra l'altro, alle condizioni geo-politiche e macro economiche dei Paesi in cui è presente e alle relative variazioni, ai mutamenti dei regimi normativi e fiscali, ivi inclusa l'eventuale previsione di dazi doganali e norme protezionistiche alla concorrenza con gli operatori locali o il mutamento delle politiche agricole, alla diversità delle tendenze e delle richieste della clientela di differenti Paesi, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari e ad attacchi terroristici o insurrezioni, conflitti militari o tensioni politiche.

Tali rischi potrebbero incidere sulla capacità del Gruppo di vendere i propri prodotti su alcuni mercati internazionali e ciò potrebbe avere ripercussioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per informazioni sull'operatività internazionale del Gruppo, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo.

#### **4.2.4 Rischi connessi alla regolamentazione e responsabilità ambientale**

Le attività del Gruppo Isagro sono soggette alla normativa di legge e regolamentare in materia ambientale sia italiana che comunitaria, nonché dei Paesi extra-comunitari in cui il Gruppo opera.

Nella gestione delle proprie attività produttive, il Gruppo Isagro presta particolare attenzione agli aspetti ambientali, a partire dai consumi delle risorse naturali fino alle ricadute sull'ambiente circostante, adottando misure e azioni necessarie per monitorare le attività, potenzialmente dannose per l'ambiente, svolte dal Gruppo e per prevenire e/o contenere eventuali impatti ambientali che possano derivare dalle predette attività, nonché, ove necessario, porre rimedio ad eventuali pregiudizi. In tale contesto, il Gruppo Isagro ha adottato un protocollo di gestione del rischio ambientale articolato in diverse fasi: (i) attività di monitoraggio periodico dei consumi delle risorse naturali (acqua, energia); (ii) controllo puntuale dei parametri inquinanti in uscita; (iii) manutenzione ordinaria e straordinaria dei sistemi di abbattimento/depurazione; e (iv) analisi periodica dei flussi produttivi finalizzata alla minimizzazione dell'impatto ambientale.

La corretta applicazione, a livello di Gruppo, del suddetto protocollo ambientale è garantita dalla c.d. "Politica per l'Ambiente" - un documento che indica gli obiettivi di riduzione degli impatti e le linee guida da seguire per il loro raggiungimento e che ogni stabilimento istituisce e periodicamente rinnova - e dall'adozione di un Sistema di Gestione - comprendente una serie di procedure e istituzioni operative per controllare tutti gli impatti ambientali - implementato da ciascun sito.

Sebbene l'Emittente ritenga che l'attività del Gruppo sia svolta in conformità alle leggi e ai regolamenti in vigore e per quanto Isagro si sia dotata di un protocollo di gestione ambientale, non può comunque escludersi che, in futuro, il Gruppo, anche a seguito di violazioni riscontrate, di cause di forza maggiore o di eventuali modifiche della disciplina normativa, possa essere chiamato a sostenere costi o investimenti significativi o possa essere assoggettato a responsabilità di natura ambientale in relazione alle attività svolte, con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e Capitolo VIII, Paragrafo 8.1 del Prospetto Informativo.

#### **4.2.5 Rischi connessi alla proprietà intellettuale**

L'innovazione scientifico-tecnologica rappresenta un fattore critico di successo per il Gruppo. I risultati economico-finanziari attesi dipendono anche dalla capacità del Gruppo di ottenere in Italia e all'Estero i brevetti relativi ai propri nuovi prodotti, e di sviluppare nuovo *know-how*.

Non può essere data garanzia che il Gruppo sarà in grado di sviluppare nuovi prodotti e di ottenerne la brevettazione. In ogni caso, va segnalato che le prospettive di brevettazione dei

prodotti sono uno degli elementi che il Gruppo utilizza per valutare se promuovere un progetto nella fase di sviluppo.

Tuttavia, stante la notevole crescita del numero di prodotti per l'agricoltura aventi caratteristiche simili, anche con riferimento ai prodotti che l'Emittente e le altre società del Gruppo hanno brevettato, i diritti di privativa del Gruppo non impediscono a operatori concorrenti di sviluppare nuovi prodotti analoghi o migliori.

In aggiunta a quanto precede, sebbene il Gruppo, prima di procedere allo sviluppo di un determinato prodotto, incarichi società specializzate di analizzare la libertà d'azione brevettuale nei vari Paesi in cui si prevede che detto prodotto venga commercializzato, anche in caso di esito positivo di tale analisi, non si può escludere il rischio di azioni legali da parte di terzi; in caso di soccombenza, il Gruppo potrebbe, quindi, vedersi costretto a rinunciare alla commercializzazione del prodotto o, in alternativa, a stipulare accordi di licenza con terzi, sostenendone i relativi costi, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo utilizza processi, *know-how* e dati di proprietà non brevettati che considera segreti industriali e che vengono protetti, tra l'altro, mediante la stipulazione di accordi di riservatezza con i propri dipendenti, consulenti e determinati *partner* contrattuali. Nonostante il Gruppo adotti una politica di bilanciamento di segreti industriali protetti da contratti di segretezza e non divulgati e brevetti di processo divulgati, al fine di ridurre l'impatto di un'eventuale sottrazione di *know-how* da parte di terzi, non si può tuttavia escludere che tali contratti non tutelino adeguatamente i segreti industriali del Gruppo, ovvero che il Gruppo non riesca a far fronte tempestivamente ad ogni eventuale violazione da parte di terzi, o che i segreti industriali divengano altrimenti noti o siano sviluppati autonomamente da gruppi concorrenti, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del Prospetto Informativo.

#### ***4.2.6 Rischi connessi all'insorgere di contenziosi connessi alla normativa in materia di salute e sicurezza dei lavoratori***

Nello svolgimento della propria attività il Gruppo Isagro è soggetto alla legislazione in materia di salute e sicurezza dei lavoratori.

In ottemperanza agli obblighi previsti dalla normativa in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro, il Gruppo Isagro pone in essere gli investimenti che i datori di lavoro di ciascuno stabilimento produttivo valutano, di volta in volta, necessari per garantire una gestione sicura e responsabile delle produzioni e un ambiente sicuro per i lavoratori. Inoltre, ciascun stabilimento del Gruppo è sottoposto a un Sistema di Gestione della Qualità e Sicurezza che ha lo scopo di rendere più sicure e affidabili le procedure di lavoro.

Nonostante il Gruppo ritenga di adempiere alle applicabili normative in tema di salute e sicurezza dei lavoratori, non può essere escluso che, in futuro, si verifichino infortuni sul lavoro negli stabilimenti produttivi del Gruppo e/o che siano promosse azioni nei confronti del Gruppo per problematiche di salute e sicurezza sul lavoro che potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sul contenzioso giuslavoristico, si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7 del Prospetto Informativo.

### **4.2.7 Rischi connessi all'utilizzo di Biotecnologie**

Le Biotecnologie includono le tecniche di manipolazione genetica delle colture al fine di rendere queste ultime resistenti ai patogeni o a specifici diserbanti. Generalmente le Biotecnologie vengono utilizzate in luogo dei prodotti Agrofarmaci nonostante il loro impiego sia da sempre oggetto di preoccupazioni da parte dell'opinione pubblica sul livello di sicurezza delle derrate prodotte da OGM, dovute anche alla modesta disponibilità di studi scientifici tesi a valutare ed evidenziare i potenziali rischi nel lungo termine per la salute umana e per l'ambiente.

Sebbene l'andamento del mercato mondiale degli Agrofarmaci negli ultimi anni abbia dimostrato una crescita consistente, nonostante lo sviluppo dell'uso di OGM e nonostante le tecnologie OGM abbiano, alla Data del Prospetto, comportato effetti principalmente sul consumo di Insetticidi ed Erbicidi mentre hanno solo marginalmente interessato quello di Fungicidi (comparto nel quale il Gruppo Isagro è focalizzato), una eventuale futura diffusione massiccia delle colture OGM potrebbe avere effetti negativi sulle dimensioni del mercato degli Agrofarmaci e limitare, dunque, le potenzialità di alcune classi di prodotti, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto Informativo.

## **4.3 Fattori di rischio relativi all'Offerta e alle Azioni**

### **4.3.1 Rischi connessi alle Azioni Sviluppo**

Alla Data del Prospetto le Azioni Sviluppo non sono negoziate in alcun mercato, in quanto azioni di nuova categoria di nuova emissione.

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle Azioni Sviluppo sul MTA, segmento STAR. L'ammissione alla quotazione delle stesse è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.4, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo a seguito dell'Offerta; conseguentemente, qualora Borsa Italiana dovesse ritenere che, a conclusione dell'Offerta, le Azioni Sviluppo non abbiano raggiunto un'adeguata diffusione, potrebbe non disporre l'avvio delle negoziazioni.

Si segnala, quindi, che, considerando:

- (i) le caratteristiche dell'Offerta, che consiste in un'offerta in opzione agli azionisti della Società avente ad oggetto pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute (*gr.* Sezione Seconda, Capitoli IV e V del Prospetto);

## FATTORI DI RISCHIO

- (ii) il significativo sconto pari al 35,9% applicato sul TERP ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e del Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3 del Prospetto);
- (iii) che gli azionisti che, alla Data del Prospetto, costituiscono il flottante dell'Emittente sono circa 3.400;
- (iv) che per effetto degli accordi assunti nell'ambito dell'operazione di acquisto delle quote di partecipazione al capitale sociale di Holdisa e Manisa detenute dalle Minoranze che hanno accettato l'offerta di BasJes (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto) il controvalore delle Azioni Sviluppo sarà pari a oltre 10 milioni;

L'Emittente ritiene probabile che si verifichino le condizioni affinché siano integrati i requisiti minimi per l'avvio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo e, pertanto, ha valutato non necessario adottare iniziative finalizzate ad assicurare, *ex ante*, la liquidabilità dell'investimento in Azioni Sviluppo.

Peraltro, anche qualora Borsa Italiana disponesse l'inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo presso il MTA, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per tali azioni. Pertanto le Azioni Sviluppo potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo, o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Inoltre, a seguito del completamento dell'Offerta, il prezzo di mercato delle Azioni Sviluppo potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente e potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi del Gruppo.

Con specifico riguardo alle caratteristiche delle Azioni Sviluppo, si richiama l'attenzione sulle seguenti caratteristiche dello strumento finanziario oggetto dell'Offerta:

- (i) le Azioni Sviluppo sono prive del diritto di voto nell'Assemblea dei soci mentre godono del diritto di voto nell'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo;
- (ii) alle Azioni Sviluppo spetta un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20%; tuttavia, gli impegni assunti dall'Emittente in merito alla distribuzione di dividendi - come ad esempio l'impegno assunto nell'ambito dei Finanziamenti BEI - nonché impegni eventualmente assunti in futuro, si applicheranno anche alle Azioni Sviluppo (per informazioni sui rischi connessi alla distribuzione di dividendi, si veda il precedente Paragrafo 4.1.2).

Si precisa, inoltre, che le Azioni Sviluppo si convertono tutte e automaticamente in azioni ordinarie, nel rapporto di uno a uno - con le modalità descritte in maniera più approfondita nella Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.5 del Prospetto - (i) nel caso in cui Piemme, che attualmente è posta al vertice della catena di controllo Isagro, dovesse ridurre, direttamente o indirettamente, la sua partecipazione al di sotto della soglia 50%, (ii) nel caso in cui dovesse sorgere in capo a una o più persone un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, sia, infine, (iii) nel caso in cui sia promossa un'offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta

successiva e il socio Holdisa vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%.

Si segnala, infine, che nell'ambito dell'Offerta, le Azioni Sviluppo e le Azioni Ordinarie saranno offerte in sottoscrizione agli azionisti in pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo, nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 azioni ordinarie possedute, e che, pertanto, non sarà consentito, in sede di esercizio dei Diritti di Opzione, optare per l'una o l'altra categoria di Azioni. Fermo quanto precede, successivamente alla loro sottoscrizione, a partire dalla data di avvio delle negoziazioni, le Azioni Sviluppo circoleranno autonomamente sul MTA.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nella Sezione Seconda, Capitoli IV e V del Prospetto.

### ***4.3.2 Rischi connessi alla liquidità e volatilità dei Diritti di Opzione e delle Azioni Ordinarie***

I Diritti di Opzione e le Azioni Ordinarie presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura. I possessori di tali strumenti potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul MTA.

I Diritti di Opzione e le Azioni Ordinarie potrebbero presentare problemi di liquidità indipendenti dalla Società; le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite e potrebbero essere altresì soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo. Fattori quali i cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società e/o del Gruppo o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui il Gruppo opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, potrebbero generare sostanziali fluttuazioni del prezzo delle azioni Isagro ed, eventualmente, dei Diritti di Opzione.

Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni Isagro e, eventualmente, dei Diritti di Opzione, indipendentemente dai valori patrimoniali economici e finanziari che il Gruppo Isagro sarà in grado di realizzare. Il prezzo di negoziazione dei Diritti di Opzione dipenderà, tra l'altro, dall'andamento del prezzo delle azioni Isagro in circolazione e potrebbe essere soggetto a maggiore volatilità rispetto al prezzo di mercato delle stesse.

Il prezzo di negoziazione dei Diritti di Opzione sarà inoltre influenzato dalla circostanza che le Azioni Sviluppo, in quanto azioni di nuova categoria, non saranno, durante il Periodo di Offerta, negoziate su un mercato, e non esisterà, pertanto, un prezzo di mercato.

Nell'ambito dell'Offerta, infine, eventuali operazioni di vendita dei Diritti di Opzione da parte di azionisti della Società potrebbero avere un effetto negativo sull'andamento e sulla volatilità del prezzo di mercato dei Diritti di Opzione e/o delle azioni dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nella Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1 del Prospetto.

### ***4.3.3 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale***

Trattandosi di una offerta di strumenti finanziari in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti dei soci che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro competenza.

Al contrario, in caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni Ordinarie, una diluizione della propria partecipazione; la percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari al 28,5% per le azioni ordinarie.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Seconda, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto.

#### **4.3.4 Rischi connessi all'assenza di un consorzio di garanzia**

Non è stato costituito e non si prevede venga costituito alcun consorzio di garanzia al fine di assicurare l'integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta e pertanto l'Offerta potrebbe chiudersi per un ammontare inferiore rispetto a quanto previsto.

Si segnala, peraltro, che in data 14 aprile 2014, il socio Holdisa ha comunicato il proprio impegno irrevocabile a sottoscrivere la quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale, pari al 54,70% dello stesso, fino a concorrenza dell'importo complessivo di circa Euro 15,9 milioni, utilizzando le risorse messe a disposizione da BasJes in conformità a quanto previsto dall'Accordo Quadro (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto Informativo).

Per maggiori informazioni si veda Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4 del Prospetto.

#### **4.3.5 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti**

Il Prospetto non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia o in qualsiasi altro Paese estero nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni (collettivamente, gli "Altri Paesi").

In particolare, l'Offerta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il *fax*, il *telex*, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico). Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti. Né il Prospetto né qualsiasi altro documento afferente l'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni Isagro con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli Altri Paesi, o a persone che Isagro o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni Isagro per conto di detti titolari.

## FATTORI DI RISCHIO

Le Azioni e i relativi Diritti di Opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni (il “**Securities Act**”), né ai sensi delle normative in vigore in Canada, Giappone e Australia o negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d’America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

Agli azionisti di Isagro non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei Diritti di Opzione e/o l’esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Si invitano pertanto gli azionisti a compiere specifiche verifiche in materia, prima di intraprendere qualsiasi azione.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto.

## CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

### 5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

#### **5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente**

La Società è denominata "Isagro S.p.A." ed è costituita in forma di società per azioni. La Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, da parte di Holdisa (per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).

#### **5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione**

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita iva numero 09497920158, Repertorio Economico Amministrativo presso la CCIAA di Milano numero 1300947.

#### **5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente**

La Società nasce dalla fusione per incorporazione di Isagro S.r.l. - società originariamente appartenente al gruppo Enichem - in Manisip S.r.l., società costituita da un *team* di *manager* e dal gruppo Sipcam, con atto di fusione del 30 novembre 1993 a rogito del Notaio dott. Renato Giacosa, Rep. n. 13552, Racc. n. 1890.

La società risultante dalla suddetta fusione assume la denominazione di Isagro S.r.l. e, successivamente, in data 1° giugno 1994, viene trasformata in società per azioni con l'attuale denominazione di "Isagro S.p.A."

Per maggiori informazioni, si veda il successivo Paragrafo 5.1.5.

La durata della Società è fissata fino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata.

#### **5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale**

L'Emittente è una società per azioni costituita in Italia e operante in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale in Milano, Via Caldera n. 21. Il numero di telefono della sede sociale è +39 (0)2 409011.

#### **5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo**

Di seguito si riporta una sintesi dei principali eventi, in ordine cronologico, che hanno caratterizzato la storia e lo sviluppo dell'attività dell'Emittente e del Gruppo dalla nascita dell'Emittente sino alla Data del Prospetto.

##### *Dalla nascita dell'Emittente alla quotazione*

L'inizio dell'attività dell'Emittente risale al luglio del 1993, allorché un gruppo di *manager* di

Isagro S.r.l. - società nata nell'ambito della riorganizzazione del Gruppo Enichem, attiva nella ricerca, produzione e commercializzazione di prodotti Agrofarmaci - insieme all'attuale Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente e al gruppo Sipcarn (gruppo italiano operante nel settore della produzione e distribuzione di Agrofarmaci) acquisiscono Isagro S.r.l., la quale il 1° giugno 1994, viene trasformata in società per azioni assumendo l'attuale denominazione di "Isagro S.p.A."

Il 2001 rappresenta un momento importante nello sviluppo delle attività del Gruppo che, a esito di una serie di acquisizioni di partecipazioni in società operanti nel settore degli Agrofarmaci e di interventi di riorganizzazione - internamente tramite la costituzione di società dedicate a specifiche attività ed esternamente tramite la creazione di una rete di alleanze strategiche con *partner* qualificati - , completa l'integrazione verticale del proprio *business*: infatti, la "catena del valore" di Isagro parte dalla ricerca innovativa, prosegue con la sintesi chimica dei Principi attivi, la formulazione, la commercializzazione sul mercato nazionale e internazionale e la distribuzione dei prodotti mediante l'utilizzo delle reti del Gruppo, di *Partner* e di distributori locali. A tale riguardo, assume particolare rilevanza l'acquisizione dal gruppo Caffaro del ramo di azienda dedicato alla produzione di Agrofarmaci, comprendente, tra l'altro, lo Stabilimento di Adria attivo nella formulazione e confezionamento di Fungicidi a base di rame, lo Stabilimento di Aprilia, attivo nella formulazione e confezionamento di Agrofarmaci, e le reti di distribuzione del gruppo Caffaro in Italia e Spagna.

Nell'autunno 2003, si svolge l'offerta globale di vendita e sottoscrizione di complessive n. 8.202.975 azioni ordinarie della Società - di cui 7.190.000 azioni rivenienti da un aumento di capitale deliberato dall'Emittente in data 25 luglio 2003 e n. 1.012.975 azioni offerte in vendita dagli azionisti - finalizzata all'ammissione delle azioni ordinarie di Isagro sul MTA. Le negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul segmento STAR del MTA iniziano nel mese di novembre 2003.

#### Dalla quotazione al 2010

Successivamente alla quotazione e fino al 2005, il Gruppo vive una fase di crescita ed espansione, sia in termini di fatturato generato dalle vendite di prodotti sviluppati internamente sia avuto riguardo alla crescita della propria rete di distribuzione diretta in alcuni mercati esteri considerati strategici.

Con specifico riferimento al Tetraconazolo - che rappresenta il più rilevante Principio attivo di proprietà del Gruppo in termini di redditività attuale e prospettiva - nel gennaio 2005, Isagro conclude con Valent, società facente parte del gruppo Sumitomo, un accordo di distribuzione per la vendita di Tetraconazolo negli Stati Uniti d'America che è rimasto in vigore fino alla sottoscrizione degli accordi di distribuzione conclusi con Gowan (su cui si veda *infra*). Nel 2006, l'Emittente realizza, all'interno del Parco Industriale di Bussi sul Tirino (PE), l'impianto per la sintesi del Tetraconazolo tecnico, rendendosi così autosufficiente nella sua produzione (per maggiori informazioni sul Tetraconazolo e sui ricavi del Gruppo derivanti dalla vendita di tale Principio attivo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Prospetto).

Negli stessi anni, il Gruppo, prosegue la propria strategia di espansione commerciale mediante il potenziamento della propria rete distributiva estera. In particolare, in alcuni mercati ritenuti strategici dal Gruppo, Isagro costituisce controllate e filiali, al fine di garantire un adeguato supporto registrativo e di *marketing*: nel novembre 2003, la società Isagro USA e la filiale di Cuba; nel marzo 2004, la società Isagro Brasil; nel settembre 2007, la società Isagro Shanghai; nell'aprile 2012, l'ufficio di rappresentanza in Vietnam.

Inoltre, nel corso del 2006, in esecuzione di una serie di accordi conclusi con il gruppo Sipcarn - privo di ricerca innovativa ma con capacità di sviluppo di prodotti Generici e con una presenza distributiva diretta sui mercati internazionali - Isagro entra nel capitale sociale della società di distribuzione brasiliana di Sipcarn (poi denominata Sipcarn Isagro Brasil), con una partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale e costituisce Isagro Sipcarn International S.r.l., *joint-venture* paritetica che, tra il 2006 e il 2009, sviluppa per il tramite di proprie controllate, la distribuzione di Agrofarmaci in Colombia e in Argentina.

Nel 2008, in concomitanza con l'acuirsi della crisi finanziaria internazionale, Isagro conferma la propria strategia fondata sulla ricerca innovativa, continuando il proprio programma di investimenti nello sviluppo di nuovi prodotti di proprietà, focalizzato sullo sviluppo di registrazioni per nuovi Formulati, in particolare a base di Tetraconazolo (i c.d. "*ready-mix*", ossia combinazioni tra il Tetraconazolo e altri Principi attivi destinati nella strategia aziendale a sostituire progressivamente i Formulati c.d. "*straight*", ossia a base di solo Tetraconazolo). Al fine di sostenere le proprie attività di ricerca innovativa, Isagro procede alla rinegoziazione dei propri debiti a medio/lungo periodo con le banche e all'effettuazione di alcuni disinvestimenti di prodotti considerati non strategici (tra cui il Benalaxyl al prezzo di Euro 14 milioni e il prodotto Generico Dimethoato al prezzo di Euro 9,7 milioni, a fronte di valori di libro, a livello della capogruppo Isagro, pari, rispettivamente, a Euro 0,2 milioni e Euro 1,8 milioni).

#### La definizione del nuovo piano industriale del 2011 e la sua attuazione

Ad esito di profonde valutazioni interne e anche alla luce delle perduranti condizioni negative del mercato globale, l'Emittente giunge nel corso del 2011 a ridefinire la propria strategia industriale e di mercato con riferimento all'attività di sviluppo dei prodotti e di distribuzione degli stessi sui mercati internazionali.

In particolare, l'Emittente valuta che, se, da un lato, l'attività di ricerca del Gruppo dimostra una consolidata validità dal punto di vista tecnico-scientifico, dall'altro lato, la successiva fase di sviluppo dei prodotti (mirante all'ottenimento delle Registre), considerata la limitata scala del Gruppo, necessita la creazione di *partnership* con soggetti terzi. Parimenti, si ritiene che il Gruppo Isagro non disponga delle dimensioni adeguate per svolgere direttamente, seppur in *joint venture*, le attività di distribuzione su mercati frammentati dal punto di vista della domanda, che necessitano di strutture di vendita con elevati costi fissi.

Alla luce delle predette considerazioni, l'Emittente riorganizza il modello di *business* del Gruppo rivedendo il proprio ruolo rispetto alle seguenti aree:

- a) ricerca e sviluppo: l'attività di ricerca innovativa di molecole e Principi attivi, considerata attività *core* del Gruppo e che non necessita né di larga scala né di ampie risorse finanziarie, viene svolta direttamente dallo stesso - e principalmente dalla capogruppo Isagro - in piena autonomia; diversamente, l'attività di sviluppo di nuovi prodotti viene svolta: (i) in *partnership* con soggetti terzi - non dotati della medesima esperienza del Gruppo nel campo della ricerca innovativa, ma in possesso di capacità di sviluppo, commerciale e distributiva - per i nuovi Principi attivi aventi un potenziale commerciale mondiale e implicanti elevati investimenti, in modo da ottenere una scala adeguata sia al momento dell'investimento, in termini di condivisione dei costi e dei rischi, che in quello dell'estrazione di valore dalle invenzioni, grazie alla maggior capacità commerciale del *partner*; e (ii) in autonomia, per i prodotti con potenziale di vendita in specifici segmenti/aree e con un livello di investimento contenuto (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.3.1(A) e 6.1.3.1(B) del Prospetto);
- b) distribuzione: l'attività di distribuzione diretta del Gruppo viene limitata a quei mercati

che implicano strutture di vendita snelle e le cui vendite sono in larga parte rappresentate dai Prodotti di proprietà, garantendo così margini integrati di gran lunga superiori a quelli apportati dai Prodotti di terzi e con esigenze limitate di capitale di debito;

- c) ricerca di un partner strategico: si avvia la ricerca di un *partner* strategico di lungo termine, interessato ad apportare sinergie da un punto di vista industriale, commerciale e distributivo, e a entrare nella struttura di controllo di Isagro;
- d) indebitamento finanziario: il Gruppo si pone nell'ottica di ridurre l'indebitamento a fronte del capitale fisso e, progressivamente, finanziare i propri investimenti essenzialmente grazie alle risorse generate dalla gestione caratteristica.

In esecuzione delle nuove strategie e, in particolare, nell'ambito della politica del Gruppo di contenimento dei costi e di ottimizzazione delle economie di scala, Isagro procede a una profonda riorganizzazione della struttura del Gruppo e, in particolare, tra il 2011 e il 2013:

- viene perfezionata la cessione alla società Regentstreet B.V. (società appartenente al gruppo United Phosphorus Ltd.) della partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale di Sipcarn Isagro Brasil ad un prezzo di Euro 20 milioni, a fronte di un valore di libro di Euro 19,9 milioni;
- viene ceduta alla società Sumitomo Chemical Co. Ltd. la partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale di Isagro Italia S.r.l. ad un prezzo di Euro 15 milioni, a fronte di un valore di libro di Euro 3,2 milioni;
- in accordo con il gruppo Sipcarn, viene decisa la messa in liquidazione di Isagro Sipcarn International, con l'acquisto da parte del gruppo Sipcarn della quota di controllo di Agromax e del *dossier* del prodotto Generico Iprodione sviluppato insieme all'Emittente, e l'acquisto da parte di Isagro del controllo di Barpen International, poi rinominata Isagro Colombia;
- ai fini di una maggiore efficienza interna, con decorrenza dal 1° gennaio 2013, Isagro incorpora la controllata Isagro Ricerca.

Per quanto riguarda l'attività di ricerca e sviluppo, il Gruppo:

- nel 2011 perfeziona un accordo di *joint venture* con Chemtura, società controllata da Chemtura Corporation, attraverso la costituzione di ISEM - il cui capitale sociale è, alla Data del Prospetto, detenuto in misura uguale dall'Emittente e da Chemtura - cui vengono conferiti i prodotti Orthosulfamuron e Valifenalate, e la cessione di una partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale di detta società a Chemtura ad un prezzo di Euro 20,4 milioni, a fronte di un valore di libro originario dei due prodotti di Euro 34,9 milioni. Tale collaborazione ha come finalità la ripartizione dei costi di sviluppo dei suddetti prodotti e il loro rilancio, tramite il contributo commerciale di Chemtura, nonché la progetualità in termini di vendite: infatti tali due prodotti, sviluppati sino a quel momento da Isagro in autonomia, hanno raggiunto nel 2010 livelli di fatturato insoddisfacenti. Tale tentativo di rilancio, tuttavia, non apporta, nel biennio 2011-2012, i benefici sperati e, nel corso del 2013, ad esito di valutazioni commerciali, i due prodotti vengono ceduti per un valore complessivo di Euro 38,1 milioni, a fronte di un valore di libro, per ISEM, di Euro 34,5 milioni, oltre ad avviamenti relativi per Euro 1,2 milioni, recuperando gli investimenti passati e portando ad un importante rafforzamento finanziario del Gruppo (per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto); in data 19 marzo

2014, ISEM ha venduto ad Isagro, a fronte di un corrispettivo di Euro 5.000, l'ultima molecola rimasta in ISEM, l'IR8116, e in data 1 aprile 2014 l'assemblea dei soci di ISEM ha deliberato lo scioglimento e la messa in liquidazione della società;

- nel 2012 perfeziona un accordo con la società nord-americana FMC per il co-sviluppo dell'SDHi, originato dalla ricerca di Isagro, garantendo non solo la condivisione dei rischi e dei costi relativi a tale progetto, ma anche un miglior sfruttamento commerciale ed estrazione di valore dallo stesso; a fronte di tale accordo, FMC riconosce ad Isagro un pagamento *upfront* di Euro 1,9 milioni, oltre a Euro 1,1 milioni quale rimborso a Isagro del 50% dei costi fino a quel momento sostenuti per lo sviluppo di tale Fungicida. Alla Data del Prospetto, lo sviluppo dell'SDHi - i cui costi sono indicati nel Piano Industriale 2014-2018 - prosegue in linea con il programma di ricerca definito dal comitato paritetico di ricerca - costituito ad *hoc* nell'ambito dell'accordo con FMC, anche al fine di monitorare lo stato di avanzamento delle attività di ricerca e sviluppo - nonché in linea con le attività di sviluppo di nuovi prodotti e di prodotti già commercializzati che il Gruppo prevede di realizzare nei prossimi anni (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1 e Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 del Prospetto); l'Emittente stima che tale Fungicida sarà commercializzato a partire dal 2020 (per una descrizione dei principali termini dell'accordo con FMC, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto);
- focalizza, (i) la ricerca innovativa sull'individuazione di nuovi Principi attivi (tra cui, un nuovo Fungicida a largo spettro e un nuovo Erbicida graminicida) e sull'identificazione di nuovi Formulati a base di rame con una maggiore efficacia; e (ii) le attività di sviluppo sull'individuazione e ottimizzazione dei processi produttivi, dei Formulati e delle applicazioni di questi ultimi in agricoltura (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.3.1(A) e 6.1.3.1(B) del Prospetto). Continua, inoltre, l'attività del Gruppo di registrazione dei prodotti sui mercati internazionali.

Nel corso del 2013, il modello di “*small global player*” viene ulteriormente arricchito, aggiungendo una nuova area di *business* mirante alla valorizzazione e sfruttamento del patrimonio di proprietà intellettuale del Gruppo: in tal senso, accanto all'attività *core* di produzione e vendita di prodotti di proprietà a distributori terzi aventi proprie reti distributive nei Paesi in cui sono commercializzati i prodotti del Gruppo Isagro, il Gruppo persegue la valorizzazione dei Principi attivi di proprietà e si propone sul mercato quale fornitore a terzi di detti Principi attivi per la combinazione di tali principi con Prodotti di terzi.

Più in particolare, la capogruppo Isagro decide di percorrere la strada di concedere diritti di licenza a operatori terzi per lo sviluppo di nuove miscele a base di Principi attivi di proprietà, a fronte di pagamenti *upfront* e/o di *royalty*. Contestualmente, accanto a tali contratti di licenza, sono previsti il necessario supporto da parte di Isagro per l'ottenimento delle RegISTRAZIONI e la stipula di accordi di lungo termine per la fornitura, ai suddetti operatori terzi, dei Principi attivi oggetto di sviluppo.

Nell'ambito delle attività volte alla valorizzazione e allo sfruttamento dei Principi attivi di proprietà, in data 8 novembre 2013, l'Emittente stipula con la società giapponese Arysta un contratto per la concessione di una licenza (con diritto di *sub*-licenza) valida in tutto il mondo per l'uso della tecnologia (brevetti e *know-how*) relativa al Tetraconazolo ai fini dello sviluppo, della formulazione e della commercializzazione di prodotti a base di Tetraconazolo, nonché per la fornitura e la distribuzione di tali prodotti. A fronte della concessione della licenza, Arysta si è impegnata a pagare a Isagro la somma fissa e omnicomprensiva di Euro 10 milioni (c.d. *upfront payment*) (*cf.* Sezione Prima, Capitolo

XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto).

Con riferimento all'attività di distribuzione svolta dal Gruppo:

- internamente, tra il 2012 e il 2013, il Gruppo procede ad una riorganizzazione, a livello di vertici direzionali, delle attività operative, nonché ad un rafforzamento di *marketing* e vendite con rinnovamento del personale tecnico/commerciale;
- nel corso del 2013, Isagro perfeziona accordi commerciali per la distribuzione dei propri prodotti da parte di primari operatori (quali Syngenta e Cheminova) (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.5 del Prospetto).

In data 30 luglio 2013, Isagro, congiuntamente a Piemme, società da cui è indirettamente controllata (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto), stipula con Gowan l'Accordo Quadro al fine di consentire l'ingresso del gruppo Gowan nella catena di controllo dell'Emittente con una quota rappresentante il 49% del capitale sociale della società di nuova costituzione BasJes (alla quale Piemme ha in larga parte conferito e in parte venduto la propria quota di controllo di Manisa), senza tuttavia comportare ripercussioni significative sulla *governance* dell'Emittente medesimo (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto).

Gowan appartiene ad un gruppo riconducibile alla famiglia americana Jessen, con sede principale negli Stati Uniti d'America, specializzato nello sviluppo commerciale di Generici o di prodotti acquistati da terzi. Opera in circa 80 Paesi e, nel 2012, registra un fatturato consolidato di oltre 450 milioni di Dollari US e ha circa 600 dipendenti.

Tale operazione, che si inquadra nel più ampio disegno strategico del Gruppo già adottato a partire dal 2011 e volto a superare, anche attraverso alleanze strategiche, il limite dimensionale della Società, ha l'obiettivo di convalidare e proiettare nel lungo termine il predetto progetto industriale e di creare un'alleanza finalizzata al rafforzamento della struttura finanziaria della Società, nonché di porre le basi per una rinnovata progettualità strategica e industriale. In particolare, l'Emittente ritiene che tale cooperazione permetterà:

- un importante rafforzamento strategico e di *business*, grazie a sinergie solo in parte già quantificate/quantificabili. Più in particolare, le sinergie con Gowan che, alla Data del Prospetto sono state identificate dall'Emittente, sono rappresentate, principalmente, dal rafforzamento dell'accesso ai canali distributivi per la vendita di Prodotti di proprietà negli Stati Uniti d'America e in Italia, tramite l'utilizzo delle reti distributive di Gowan;
- un rilevante rafforzamento finanziario, grazie alla prevista operazione di Aumento di Capitale, di cui circa Euro 15,9 milioni saranno "coperti" tramite il contributo finanziario di Gowan apportato da tale società in BasJes in occasione dell'aumento di capitale di quest'ultima avvenuto in data 18 ottobre 2013 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 e Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto); a tal riguardo si precisa che una porzione, pari a Euro 8.885.000, della quota di Aumento di Capitale coperta dal sistema di controllo è già stata versata a favore di Isagro da BasJes a titolo di finanziamento fruttifero (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto);
- come obiettivo a tendere, una semplificazione e un accorciamento della struttura di controllo di Isagro.

Per una descrizione dell'Accordo Quadro, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.1 del Prospetto.

In esecuzione di quanto previsto dall'Accordo Quadro, a seguito della ricezione del parere favorevole di Consob circa l'insussistenza di obblighi di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria delle azioni di Isagro ai sensi del Testo Unico per effetto dell'integrazione di Gowan nella catena di controllo dell'Emittente così come prevista dall'Accordo Quadro medesimo (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto), nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 vengono realizzate le seguenti operazioni societarie:

- (i) in data 11 ottobre 2013, Piemme conferisce alla società di nuova costituzione, BasJes, la propria partecipazione di controllo di Manisa (società controllante Holdisa, la quale a sua volta detiene il 54,70% delle azioni ordinarie di Isagro);
- (ii) in data 18 ottobre 2013, viene interamente sottoscritto da Gowan l'aumento di capitale di BasJes, alla stessa riservato, di importo complessivo pari a Euro 18 milioni, e Gowan e Piemme sottoscrivono l'Accordo di *Lock-up*, ai sensi del quale ciascuna parte assume l'impegno di non trasferire a terzi la proprietà o la disponibilità delle rispettive quote di partecipazione nel capitale sociale di BasJes per un periodo di 5 anni (per maggiori informazioni sull'Accordo di *Lock-up*, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.1 del Prospetto);
- (iii) sempre in data 18 ottobre 2013, tra le società commerciali del Gruppo e del gruppo Gowan vengono conclusi degli accordi di distribuzione di prodotti di Isagro tramite le reti di Gowan in America (Stati Uniti d'America, Canada e Messico) e in Italia (per maggiori informazioni sui contratti di distribuzione, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.3 del Prospetto); a tale riguardo, si evidenzia che l'alleanza con Gowan ha determinato la cessazione del contratto di distribuzione tra Isagro e Valent - tramite accordi finalizzati nel corso del mese di settembre 2013 - la quale non ha proceduto ai consueti riacquisti già alla fine del 2013 né procederà ad ulteriori acquisti nel 2014.

Per effetto delle operazioni sopra descritte, alla Data del Prospetto, Gowan detiene una quota del 49% di BasJes, il cui restante 51% è detenuto da Piemme che continua a rivestire il ruolo di socio di maggioranza in detta società.

Per ulteriori informazioni sull'operazione con Gowan, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto.

#### *I primi mesi dell'esercizio in corso*

In data 16 gennaio 2014, nell'ambito del Progetto di Riorganizzazione, l'Emittente ha sottoscritto con le organizzazioni sindacali un accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità ai sensi della Legge 223/1991, attivata il 29 novembre 2013, per la riduzione dell'organico aziendale dislocato negli uffici di Milano, nello Stabilimento di Adria, nello Stabilimento di Aprilia e nello Stabilimento di Bussi sul Tirino. L'accordo sindacale prevede la cessazione del rapporto di lavoro di un totale di 41 lavoratori, al completamento del Progetto di Riorganizzazione, che avrà la durata di circa 24 mesi, dal 20 gennaio 2014 al 31 dicembre 2015 (per maggiori informazioni sul Progetto di Riorganizzazione, si veda Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto).

In data 4 febbraio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in via preliminare una prima bozza del Piano Industriale 2014-2018, che è stata poi rivista e approvata in versione aggiornata in data 4 marzo 2014. Il Piano Industriale 2014-2018 si fonda su cinque linee guida strategiche descritte in dettaglio nella Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto.

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro tenutosi in data 4 marzo 2014, ha inoltre deliberato di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea convocata in sede ordinaria e straordinaria, per la data del 7 aprile 2014, in prima convocazione e, occorrendo, il 14 aprile 2014, in seconda convocazione, la proposta di Aumento di Capitale, dando mandato al Presidente e al Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione di Isagro, in via disgiunta tra loro, con facoltà di subdelega, di porre in essere ogni attività e di predisporre, sottoscrivere e presentare ogni documento necessario o utile a fare sì che, tra l'altro, sia richiesta l'ammissione alla quotazione sul MTA delle Azioni Sviluppo in tempo utile affinché l'Aumento di Capitale possa essere completato - e la data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo sia fissata - entro il 30 giugno 2014.

In data 7 aprile 2014, l'Assemblea straordinaria ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile ed entro il termine ultimo del 30 settembre 2014 per un importo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 29.500.000, di cui massimi Euro 7.450.000 da imputarsi a capitale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale, da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti della Società ai sensi di legge. In esecuzione della delibera dell'Assemblea e in conformità ai poteri allo stesso conferiti, in data 11 aprile 2014, il Consiglio di Amministrazione ha determinato le caratteristiche dell'Aumento di Capitale (*cf.* Sezione Seconda, Capitoli IV e V del Prospetto).

## 5.2 Principali investimenti

Il Gruppo Isagro ha realizzato nel biennio 2012-2013 investimenti per Euro 23.005 migliaia e, come indicato nel Piano Industriale 2014-2018, pianifica, per il quinquennio 2014-2018, investimenti per Euro 82,7 milioni, come nei successivi Paragrafi meglio specificato.

### 5.2.1 Investimenti effettuati nel corso del biennio 2012-2013

La seguente tabella indica gli investimenti in immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie effettuati dal Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
<b>Investimenti in immobilizzazioni immateriali:</b>		
- Costi di sviluppo prodotti/processi	5.035	1.704
- <i>Know-how</i> di prodotto/processo	1.229	3.202
- Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	170	125
- Altre	144	160
- Immobilizzazioni in corso e acconti	2.002	3.410
<b>Totale</b>	<b>8.580</b>	<b>8.601</b>
<b>Investimenti in immobilizzazioni materiali:</b>		
- Fabbricati	250	145
- Impianti e macchinario	525	1.089
- Attrezzature	46	97
- Altri beni	93	493
- Immobilizzazioni in corso e acconti	894	2.192
<b>Totale</b>	<b>1.808</b>	<b>4.016</b>

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali realizzati dal Gruppo Isagro negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 includono principalmente:

- i costi sostenuti per l'avvio della fase di sviluppo di nuovi Prodotti di proprietà, tra cui l'SDHi, per il quale è stato firmato un accordo di co-sviluppo con FMC (per dettagli su tale accordo, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto);
- i costi sostenuti dalla società controllata Isagro USA per le attività di sviluppo del nuovo Fumigante per l'applicazione al suolo;
- i costi sostenuti per l'allungamento della vita utile del *know-how* di proprietà, intesa quale periodo di commercializzazione di prodotti già sul mercato (principalmente prodotti a base di Tetraconazolo e Rame), e che comprende, in particolare, le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti richiesti dalle direttive comunitarie;
- costi sostenuti per l'ottenimento delle RegISTRAZIONI per i Formulati relativi ai principali Prodotti di proprietà (Tetraconazolo, Rame, Kiralaxyl, Microrganismi).

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali realizzati dal Gruppo Isagro negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 si riferiscono essenzialmente a progetti di miglioramento degli impianti e di adeguamento della sicurezza degli stabilimenti produttivi di proprietà della capogruppo Isagro e dello Stabilimento di Panoli di proprietà della controllata Isagro Asia.

Nel corso del 2012, tra gli investimenti di maggior rilievo realizzati dal Gruppo Isagro si segnalano (i) l'intervento nello Stabilimento di Aprilia per modificare l'impianto di formulazione per la produzione di Insetticidi geodisinfestanti denominati "granulari" e (ii) gli interventi di miglioramento della efficienza di macchinari e attrezzature dello Stabilimento di Adria e dello Stabilimento di Aprilia.

Nel corso del 2013, tra gli investimenti di maggiori rilievo realizzati dal Gruppo Isagro si segnalano: (i) quello riguardante l'aumento della capacità produttiva di sintesi di Principi attivi biologici dello Stabilimento di Novara e (ii) quello relativo all'adeguamento dell'impianto di confezionamento di prodotti liquidi dello Stabilimento di Aprilia, nonché (iii) interventi di miglioramento dei fabbricati, principalmente per rimozione coperture in cemento-amianto, di adeguamento degli impianti a nuove norme tecniche e di interventi migliorativi della sicurezza.

La seguente tabella riepiloga, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, il valore netto contabile dei disinvestimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali del Gruppo Isagro.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	43	32
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	17.204	31

I disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono relativi alle cessioni dei prodotti Orthosulfamuron, per Euro 9.222 migliaia, e Valifenalate, per Euro 7.982 migliaia (per informazioni sui contratti di cessione si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto).

### 5.2.2 *Investimenti in corso di realizzazione*

Si riepilogano di seguito i principali investimenti in corso di realizzazione nei 12 mesi successivi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

#### *Investimenti in immobilizzazioni immateriali*

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali in corso di realizzazione nei 12 mesi successivi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, sono pari a circa Euro 13,1 milioni, dei quali circa Euro 12,6 milioni rappresentati da investimenti in ricerca e sviluppo ed Euro 0,5 milioni sono rappresentati da investimenti in altre immobilizzazioni immateriali (quali, ad esempio, *software*).

Con specifico riferimento ai sopracitati investimenti in ricerca e sviluppo, che costituiscono, come indicato, la larga parte degli investimenti in immobilizzazioni immateriali, essi sono rappresentati da:

- a) gli investimenti, c.d. di "difesa straordinaria", per circa Euro 2,9 milioni necessari per ottemperare agli adempimenti richiesti dalla legislazione europea di riferimento, la quale prevede che, per tutti gli Agrofarmaci commercializzati negli Stati Membri, vengano periodicamente realizzati degli studi di valutazione del rischio sulla salute dell'uomo e degli animali;
- b) gli investimenti per nuove RegISTRAZIONI per circa Euro 2,9 milioni volti all'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita in vari Paesi per i Formulati relativi ai principali Prodotti di proprietà.
- c) il proseguimento del progetto di sviluppo e commercializzazione del Fumigante negli Stati Uniti d'America, per circa Euro 1 milione.
- d) il proseguimento del progetto di co-sviluppo con FMC per l'PSDHi, per circa Euro 5,0 milioni (per dettagli sull'accordo di co-sviluppo tra Isagro e FMC, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto). Si precisa che tale Fungicida sarà commercializzato a partire dal 2020 e che le attività previste per il 2014 saranno principalmente incentrate sulla realizzazione del *dossier* tossicologico ed eco-tossicologico necessario per l'ottenimento della Registrazione ai fini della commercializzazione di tale Fungicida in Europa, Stati Uniti d'America e Brasile;
- e) il proseguimento del progetto di sviluppo e commercializzazione del Fumigante nei Paesi dell'Area Mediterranea, per circa Euro 0,8 milioni.

Si segnala che, nei primi mesi del 2014, gli investimenti *sub* a), b) e c) sono stati finanziati dai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica di Isagro e delle società del Gruppo. Successivamente, oltre ai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica di Isagro e delle società del Gruppo, tali investimenti saranno finanziati anche da una porzione dei proventi netti derivanti dalla sottoscrizione della quota di Aumento di Capitale spettante a Holdisa, la cui sottoscrizione è garantita (si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 e Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto), laddove non vi sia necessità da parte della Società di far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determinerebbe ove fosse necessario rimborsare anticipatamente i Finanziamenti BEI (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto).

Per quanto riguarda gli investimenti *sub* d) ed e), nei primi mesi del 2014, quest'ultimi sono stati finanziati dai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica di Isagro e delle

società del Gruppo. Successivamente, oltre ai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica di Isagro e delle società del Gruppo, detti investimenti saranno finanziati anche con i proventi netti derivanti dalla sottoscrizione della quota di Aumento di Capitale spettante agli azionisti di minoranza di Isagro (assumendone l'intera sottoscrizione, sebbene per quanto a conoscenza di Isagro, alla Data del Prospetto, nessuno degli azionisti di minoranza della Società abbia manifestato la disponibilità a sottoscrivere l'Aumento di Capitale) fino a massimi circa Euro 12,6 milioni (si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto). In caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti, in particolare non procedendo al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti relativi allo sviluppo dell'SDHi e di quelli relativi allo sviluppo per i Paesi dell'Area Mediterranea del nuovo Fumigante (si veda Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 del Prospetto).

#### Investimenti in immobilizzazioni materiali

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali in corso di realizzazione nei 12 mesi successivi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, sono pari a circa Euro 5,3 milioni, principalmente rappresentati da:

- a) l'avvio delle attività di ristrutturazione dei laboratori e degli uffici presso il Centro di Ricerca di Novara, con la costruzione di un nuovo edificio e il conseguente risparmio del canone di locazione, pari, complessivamente, a circa Euro 0,8 milioni, da completarsi entro il 2015 (*cf.* il successivo Paragrafo 5.2.3);
- b) progetti di miglioramento e di adeguamento della sicurezza dello Stabilimento di Aprilia, dello Stabilimento di Adria, dello Stabilimento di Bussi sul Tirino e dell'unità produttiva per prodotti biologici di Novara, per circa Euro 2,6 milioni, in capo alla capogruppo Isagro;
- c) progetti di miglioramento degli impianti dello Stabilimento di Panoli e adeguamento degli stessi alle normative in materia di salute e sicurezza, per circa Euro 1,3 milioni, in capo alla controllata Isagro Asia;
- d) acquisto di *hardware* e realizzazione di altri investimenti, per circa Euro 0,6 milioni.

Nei primi mesi del 2014, i suddetti investimenti sono stati finanziati dai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica di Isagro e delle società del Gruppo. Ad esito dell'Aumento di Capitale, tali investimenti saranno finanziati, oltre che dai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica di Isagro e delle società del Gruppo, da una porzione dei proventi netti derivanti dalla sottoscrizione della quota di Aumento di Capitale spettante a Holdisa, la cui sottoscrizione è garantita (si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 e Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto), laddove non vi sia necessità da parte della Società di far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determinerebbe ove fosse necessario rimborsare anticipatamente i Finanziamenti BEI (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto).

#### **5.2.3 Investimenti futuri**

Alla Data del Prospetto, non sono stati assunti impegni definitivi con riferimento ad alcun investimento futuro relativamente al quadriennio 2015-2018.

Tuttavia, si ritiene comunque utile evidenziare gli investimenti di cui al Piano Industriale 2014-2018 per:

- (i) la rilevanza degli importi in questione;
- (ii) il fatto che lo sviluppo dell'SDHi avverrà anche grazie a una porzione dell'Aumento di Capitale (si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto);
- (iii) il fatto che solo una parte degli investimenti genererà un contributo economico/finanziario entro il periodo di riferimento del Piano Industriale 2014-2018, date le tempistiche di *time-to-market* tipiche del *business* degli Agrofarmaci.

Le previsioni di investimento nel periodo 2015-2018, pertanto, sono da ricondursi a:

- (i) immobilizzazioni immateriali per circa Euro 52,3 milioni, dei quali circa Euro 50,7 milioni per investimenti in ricerca e sviluppo e circa Euro 1,6 milioni per investimenti in altre immobilizzazioni immateriali. Con specifico riferimento agli investimenti in ricerca e sviluppo, essi sono da ricondursi a:
  - a) la realizzazione di nuovi *dossier* registrativi per i Prodotti di proprietà, per circa Euro 9,0 milioni;
  - b) la realizzazione degli studi necessari di c.d. “difesa straordinaria” per ottemperare a richieste di autorità locali (principalmente in Europa, Stati Uniti d’America e Brasile), per circa Euro 5,2 milioni;
  - c) l’ipotesi di avviare, a partire dal 2017, lo sviluppo di un nuovo prodotto, frutto dell’attività di ricerca innovativa di Isagro, per un totale di Euro 7,2 milioni;
  - d) il completamento degli studi richiesti per l’ottenimento delle RegISTRAZIONI di Formulati con Prodotti di proprietà, ivi inclusi i relativi marchi, per circa Euro 5,0 milioni;
  - e) completamento dei *dossier* registrativi per il nuovo Fumigante ai fini dell’ottenimento delle RegISTRAZIONI negli Stati Uniti d’America, per circa 3,1 milioni;
  - f) il completamento dei *dossier* registrativi per l’SDHi ai fini dell’ottenimento delle RegISTRAZIONI nei principali mercati di riferimento (Brasile, Cina), per circa Euro 18,1 milioni;
  - g) completamento dei *dossier* registrativi per il nuovo Fumigante ai fini dell’ottenimento delle RegISTRAZIONI nei Paesi dell’Area Mediterranea, per circa Euro 3,1 milioni.

Si evidenzia che gli investimenti *sub* a), b), c), d) ed e) saranno, per una parte, finanziati dai flussi di cassa della gestione del Gruppo e, per la restante parte, da una porzione dei proventi netti derivanti dalla sottoscrizione della quota di Aumento di Capitale spettante a Holdisa, la cui sottoscrizione è garantita (si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 e Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto), laddove non vi sia necessità da parte della Società di far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determinerebbe ove fosse necessario rimborsare anticipatamente i Finanziamenti BEI (*gr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto).

Per quanto riguarda gli investimenti *sub f)* e *g)*, come indicato nel precedente Paragrafo 5.2.2, quest'ultimi saranno, in parte, finanziati dai flussi di cassa della gestione del Gruppo e, in parte, da una porzione dei proventi netti derivanti dalla sottoscrizione della quota di Aumento di Capitale spettante agli azionisti di minoranza di Isagro (assumendone l'intera sottoscrizione, sebbene per quanto a conoscenza di Isagro, alla Data del Prospetto, nessuno degli azionisti di minoranza della Società abbia manifestato la disponibilità a sottoscrivere l'Aumento di Capitale) (si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto). In caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti, in particolare non procedendo al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti relativi allo sviluppo dell'SDHi e di quelli relativi allo sviluppo per i Paesi dell'Area Mediterranea del nuovo Fumigante (si veda Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto).

(ii) immobilizzazioni materiali, per totali circa Euro 11,7 milioni, da ricondursi a:

- a) il completamento delle attività di ristrutturazione dei laboratori e degli uffici del Centro di Ricerca di Novara, con la costruzione di un nuovo edificio e il conseguente risparmio del canone di locazione, pari, complessivamente, a circa Euro 0,7 milioni, con successiva cessazione dei contratti di locazione in essere per gli spazi utilizzati all'interno del Centro di Ricerca di Novara;
- b) investimenti in immobilizzazioni materiali per interventi di miglioramento degli impianti e di adeguamento della sicurezza dello Stabilimento di Adria, dello Stabilimento di Aprilia, dello Stabilimento di Bussi sul Tirino e dell'Unità Produttiva per prodotti biologici di Novara della capogruppo Isagro e dello Stabilimento di Panoli della controllata Isagro Asia per circa Euro 10,4 milioni per anno;
- c) acquisto di *hardware* e realizzazione di altri investimenti per circa Euro 0,6 milioni.

I suddetti investimenti saranno finanziati dai flussi di cassa della gestione del Gruppo e da una porzione dei proventi netti derivanti dalla sottoscrizione della quota di Aumento di Capitale spettante a Holdisa, la cui sottoscrizione è garantita (si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 e Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto), laddove non vi sia necessità da parte della Società di far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determinerebbe ove fosse necessario rimborsare anticipatamente i Finanziamenti BEI (*cfr.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto).

## CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

### 6.1 Principali attività

#### 6.1.1 L'Emittente e il Gruppo Isagro

L'Emittente è a capo di un Gruppo attivo sul mercato nazionale e internazionale, e avente il proprio *core business* nella ricerca, sviluppo, produzione e commercializzazione, su scala mondiale, di Agrofarmaci di proprietà. Inoltre, il Gruppo si occupa della distribuzione diretta di Prodotti di proprietà e di Prodotti di terzi in Spagna, Colombia, India e, in misura più limitata, negli Stati Uniti d'America.

L'Emittente fa parte del gruppo facente capo a Piemme che, alla Data del Prospetto, controlla di diritto Isagro ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico; l'Emittente è inoltre soggetto all'attività di direzione e coordinamento di Holdisa, indirettamente controllata da Piemme. Per maggiori informazioni sulla struttura di controllo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto.

La politica di alleanze strategiche e di acquisizioni attuata nel corso degli anni ha contribuito a rendere l'Emittente uno "*small global player*" del settore di attività in cui opera, poiché, per le fasi della "catena del valore" che vanno dalla ricerca innovativa, allo sviluppo di nuovi prodotti e alla commercializzazione degli stessi (*gr.* successivo Paragrafo 6.1.3.1), fa riferimento al mercato degli Agrofarmaci a livello mondiale.

In particolare, Isagro si ritiene:

- "*small*", con riferimento alla dimensione ridotta rispetto ai principali concorrenti che svolgono le proprie attività su scala mondiale;
- "*global*", con riferimento all'internazionalità delle proprie attività. Infatti, tenuto conto che l'attività di ricerca innovativa di nuovi Agrofarmaci è per sua natura caratterizzata da lunghi "*time to market*" (in media 10-12 anni) e da investimenti anche elevati per molecole con potenziale globale, l'operatività della Società, al fine di ottenere una adeguata remunerazione dei capitali investiti, non è limitata al solo mercato nazionale ma prende come obiettivo anche i principali mercati esteri, e gestisce la propria logistica e le attività di *supply-chain* a livello globale, garantendo così un adeguato posizionamento di costo/competitività.

In tal senso, il modello di *business* di *small global player* e la costruzione di un progetto industriale di lungo termine sono stati resi possibili dai - e si fondano sui - seguenti fattori:

- capacità di innovazione e di valorizzazione del *know-how*;
- creazione di alleanze con operatori globali ma anche operatori locali o multi-locali, tendenzialmente sprovvisti di ricerca innovativa ma con capacità di sviluppo, commerciale e distributiva, al fine di aumentare le possibilità di valorizzazione del proprio *know-how* e di estrazione di valore dallo stesso;
- efficiente integrazione verticale del *business*; infatti, la "catena del valore" del Gruppo Isagro parte dalla ricerca innovativa, prosegue con la sintesi chimica dei Principi attivi, la formulazione, la commercializzazione sul mercato nazionale e internazionale e la distribuzione dei Prodotti di proprietà e dei Prodotti di terzi mediante l'utilizzo delle reti distributive del Gruppo, dei *Partner* e dei distributori

locali sia appartenenti che non appartenenti a gruppi multinazionali (*cf.* successivo Paragrafo 6.1.3.1);

- una prima linea di *management* con pregresse consolidate esperienze gestionali in gruppi di grandi dimensioni.

L'Emittente ritiene che il principale punto di forza del Gruppo sia la capacità di individuare e brevettare nuovi Agrofarmaci, associata al *know-how* e alle capacità per effettuare le valutazioni necessarie alla definizione del loro profilo tossicologico e di efficacia. Avuto riguardo a tale attività, il Gruppo Isagro si colloca tra gli operatori mondiali del settore, in grado di offrire al mercato nuove soluzioni per la difesa delle colture, qualificandosi come *partner* di qualità per le società, anche di dimensioni elevate su scala globale, che non possono contare su una propria *pipeline* interna di nuovi prodotti ma che hanno ampie possibilità finanziarie per partecipare allo sviluppo dei nuovi Principi attivi (attraverso la partecipazione sia alla creazione del *dossier* del Principio attivo ai fini della Registrazione, sia allo sviluppo di miscele con altri Principi attivi per estenderne l'uso su un numero maggiore di colture e Paesi). L'Emittente ritiene che il *know-how* e le risorse interne del Gruppo garantiscono allo stesso la sostenibilità nel lungo termine della propria indipendente capacità di innovazione.

A livello industriale il Gruppo, con i propri stabilimenti in Italia e con lo Stabilimento di Panoli in India (quest'ultimo equipaggiato anche con un impianto pilota di recente costruzione per lo sviluppo industriale dei nuovi processi di sintesi), è in grado di sintetizzare e formulare internamente la quasi totalità dei Prodotti di proprietà a condizioni di costo competitive. La pressoché totale indipendenza nella produzione è dunque, secondo l'Emittente, un altro punto di forza del Gruppo, a garanzia della competitività e della disponibilità di prodotti nel lungo termine.

Le attività svolte dall'Emittente e dalle società del Gruppo possono essere suddivise nelle seguenti macro aree, corrispondenti ad altrettante aree di *business*:

- “Agrofarmaci”: tale area di *business* è rappresentata dalle attività di ricerca innovativa, sviluppo, produzione e commercializzazione su scala mondiale (di vendita attraverso la propria rete distributiva ovvero di distributori terzi) di Agrofarmaci e Prodotti nutrizionali, sia di proprietà del Gruppo che di terzi;
- “Licensing”: tale area di *business* è rappresentata dalle attività di valorizzazione e sfruttamento del patrimonio di proprietà intellettuale del Gruppo, principalmente attraverso (i) la concessione a operatori terzi di licenze per lo sviluppo da parte di tali operatori di miscele/combinazioni di prodotto tra i Principi attivi di proprietà di Isagro e i Principi attivi di proprietà di terzi, con la corresponsione all'Emittente di pagamenti *upfront*, (ii) supporto registrativo da parte di Isagro, e (iii) il perfezionamento di accordi di medio-lungo periodo per la fornitura dei Principi attivi di proprietà di Isagro;
- “Servizi”: tale area di *business* è rappresentata (i) dalle attività di formulazione e confezionamento di Agrofarmaci per conto di terzi, consistente nella fornitura di beni e servizi a clienti mediante la realizzazione di prodotti, confezionati e sfusi, presso gli stabilimenti del Gruppo, (ii) dalla prestazione di servizi di ricerca e sviluppo per conto terzi, e (iii) da altre attività di servizio.

L'Emittente, oltre a svolgere direttamente alcune delle attività rientranti nelle aree di *business* sopra menzionate, ha un ruolo di indirizzo strategico e coordinamento delle attività

esercitate dal Gruppo Isagro e fornisce ad alcune società del Gruppo servizi di supporto di carattere tecnico, amministrativo, logistico e commerciale.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente controlla direttamente 11 società con sede all'Estero (Isagro Asia, Isagro Colombia, Isagro España, Isagro USA, Isagro Brasil, Isagro Hellas e Isagro Shanghai, Isagro Argentina, Isagro Australia Pty Ltd., Isagro South Africa Pty Ltd., Isagro Chile Ltda.) e detiene partecipazioni in 2 società con sede in Italia (ISEM e Arterra).

Il Gruppo Isagro opera in circa 70 Paesi, anche al di fuori dell'Unione Europea, distinti principalmente in 4 macro aree geografiche (Europa, Americhe, Asia e Resto del Mondo), attraverso la rete distributiva del Gruppo e di distributori locali.

Il grafico che segue illustra la presenza del Gruppo Isagro nel Mondo alla Data del Prospetto.



I ricavi consolidati del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono stati, rispettivamente, pari a Euro 139.777 migliaia ed Euro 149.324 migliaia.

Le tabelle che seguono illustrano la composizione dei ricavi del Gruppo, rispettivamente, per aree di *business* e per macro aree geografiche, Europa, Americhe, Asia e Resto del Mondo, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, e l'incidenza sui ricavi totali del Gruppo relativi ai medesimi periodi.

*Tabella ricavi del Gruppo per aree di business*

(importi in migliaia di Euro)

Aree di <i>business</i>	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Agrofarmaci	122.873	87,9%	140.074	93,8%
Licensing	10.172	7,3%	1.000	0,7%
Servizi	6.732	4,8%	8.250	5,5%
<b>Totale ricavi</b>	<b>139.777</b>	<b>100%</b>	<b>149.324</b>	<b>100%</b>

*Tabella ricavi del Gruppo per macro aree geografiche*

*(importi in migliaia di Euro)*

<b>Area geografica</b>	<b>31 dicembre 2013</b>	<b>%</b>	<b>31 dicembre 2012</b>	<b>%</b>
Europa	52.792	37,8%	64.393	43,1%
Americhe	41.309	29,6%	50.589	33,9%
Asia	40.332	28,8%	27.634	18,5%
Resto del Mondo	5.344	3,8%	6.708	4,5%
<b>Totale</b>	<b>139.777</b>	<b>100%</b>	<b>149.324</b>	<b>100%</b>

Al 31 dicembre 2013, il numero totale dei dipendenti del Gruppo è pari a 617, di cui 300 in Italia e 317 all'Estero. Per maggiori informazioni sui dipendenti del Gruppo, si veda Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto. Si segnala che, per la gestione delle attività stagionali svolte principalmente negli stabilimenti del Gruppo, l'Emittente impiega altresì lavoratori assunti con contratto di lavoro a tempo determinato (si veda Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto).

*Gli stabilimenti del Gruppo Isagro*

L'attività produttiva del Gruppo, che viene principalmente realizzata in 5 stabilimenti di proprietà, di cui 4 ubicati in Italia (Stabilimento di Adria, Stabilimento di Aprilia, Stabilimento di Bussi sul Tirino e Stabilimento di Novara), tutti di proprietà dell'Emittente, e 1 in India (Stabilimento di Panoli) di proprietà di Isagro Asia, consiste nella sintesi, formulazione e confezionamento di Agrofarmaci e Prodotti nutrizionali (*cf.* successivo Paragrafo 6.1.3.1(C)).

Al 31 dicembre 2013, nello Stabilimento di Adria, Stabilimento di Aprilia, Stabilimento di Bussi sul Tirino e Stabilimento di Novara sono impiegate complessivamente 153 persone, mentre nello Stabilimento di Panoli sono impiegate 121 persone.

La tabella che segue indica, per ciascun stabilimento del Gruppo, l'ubicazione e la tipologia di attività svolta, nonché il numero dei lavoratori impiegati, la capacità produttiva e il tasso di utilizzo, al 31 dicembre 2013.

Ubicazione	Società	Produzione	Numero addetti	Anno di costruzione	Capacità produttiva (t) <sup>(1)</sup>	Tasso di utilizzo <sup>(2)</sup>
Adria (RO)	Isagro	Sintesi, formulazione e confezionamento di fitofarmaci rameici	64	1978	Sintesi 12.000 Formulazione 18.000	50% 60%
Aprilia (LT)	Isagro	Formulazione e confezionamento di fitofarmaci	65	1980	Formulazione 20.000	60%
Bussi sul Tirino (PE)	Isagro <i>(diritto di superficie fino al 2104)</i>	Sintesi di fitofarmaci	15	2005	Formulazione 600	67%
Novara (NO)	Isagro	Fermentazione di Microrganismi biologici e sintesi Feromoni	9	2005	Fermentazione e formulazione 2	35%
Panoli (India)	Isagro Asia	Sintesi, formulazione e confezionamento di fitofarmaci	121	1996	Sintesi 1.000 Formulazione 11.000	80% 85%

<sup>(1)</sup> Indica la capacità produttiva teorica.

<sup>(2)</sup> Il dato si riferisce alla produzione realizzata nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

### I centri di ricerca del Gruppo Isagro

Le attività di ricerca e sviluppo del Gruppo sono svolte, in Italia, nel Centro di Ricerca di Novara e nel Centro di Galliera (BO) e, in India, nell'impianto pilota di Panoli (*cf.* i successivi Paragrafi 6.1.3.1(A) e 6.1.3.1(B)).

Il Centro di Ricerca di Novara, abbinato al Centro di Galliera, svolge tutte le attività comprese nelle fasi di ricerca, sviluppo e difesa di prodotti Agrofarmaci, operando attraverso la propria organizzazione e con la collaborazione di enti pubblici e privati, sia italiani che esteri.

Al 31 dicembre 2013, i dipendenti impiegati nel Centro di Ricerca di Novara e nel Centro di Galliera sono complessivamente pari a 60.

Si segnala che, nell'ambito dell'area di *business* "Servizi", il Centro di Ricerca di Novara svolge anche attività di ricerca e sviluppo per conto di soggetti terzi, spesso in abbinamento a nuovi Formulati che possano essere poi prodotti negli stabilimenti del Gruppo Isagro.

Nei suddetti centri di ricerca vengono svolte le attività di:

- ricerca, con l'obiettivo di individuare nuovi Principi attivi e Formulati;
- sviluppo di Principi attivi e Formulati originati dalla stessa ricerca di Isagro;
- difesa del *business* originato dai Principi attivi e dai Formulati di proprietà del Gruppo già in commercio.

Le attività affidate a terzi riguardano prevalentemente gli studi tossicologici ed ecotossicologici.

Il Centro di Ricerca di Novara è organizzato in una Divisione di Ricerca Innovazione e Sviluppo, che opera attraverso cinque dipartimenti (Chimica, Formulazioni, Proprietà Intellettuale, Valutazioni Efficacia Biologica e Sviluppo Tecnico), e da una divisione dedicata agli aspetti non agronomici della registrazione con tre dipartimenti che si occupano rispettivamente di metabolismo e destino ambientale, valutazioni tossicologiche e analisi dei residui. I progetti vengono gestiti da *team* coordinati da un *Product Managers* o da un *leader* di progetto.

Il Centro di Galliera è un centro riconosciuto dal Ministero delle Politiche Agricole e Forestali per la produzione di dati di efficacia agronomica (GEP) e unitamente al Dipartimento di Metabolismo e Destino Ambientale e al Dipartimento di Analisi dei Residui di Novara, è riconosciuto sia dal Ministero della Salute che dal Ministero delle Politiche Agricole e Forestali per prove ufficiali sulla residualità degli Agrofarmaci.

### 6.1.2 Descrizione dei prodotti del Gruppo

Alla Data del Prospetto, i prodotti Agrofarmaci di proprietà del Gruppo possono essere classificati in:

- (a) Fungicidi;
- (b) Insetticidi;
- (c) Feromoni;
- (d) Microrganismi;
- (e) Fumiganti.

Inoltre, il Gruppo commercializza Biostimolanti, i quali rientrano nella categoria dei Prodotti nutrizionali.

Alla Data del Prospetto, i principali Principi attivi di cui il Gruppo è proprietario sono il Tetraconazolo, il Kiralaxyl, i prodotti rameici, i Biostimolanti e i Microrganismi.

Si riporta di seguito una tabella con l'indicazione dei ricavi derivanti dalle vendite del Gruppo dei suddetti Principi attivi, rispettivamente, al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, e della data di scadenza dei relativi brevetti.

(importi in milioni di Euro)

Principio Attivo	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	Scadenza dei brevetti
Tetraconazolo	38,7	48,6	Brevetti scaduti
Prodotti rameici	32,2	41,8	Brevetti scaduti tranne che per Airone: 2023 (Eu); 2024 (USA)
Kiralaxyl	4,4	4,2	2017 (Eu; USA); concia al seme: 2026 (Eu); 2026 (USA)
Biostimolanti	9,6	8,6	Assenza brevetti tranne che per Ergostim Plus; 2023 (Eu)
Microrganismi (Remedier)	0,5	0,2	Assenza di brevetti

Si segnala che, nell'ambito della strategia del Gruppo di cessione di molecole sviluppate da Isagro a partire dagli anni '90, in autonomia e non in *partnership*, e contraddistinte da un portafoglio registrativo (e conseguentemente da vendite) che non ha permesso, nel corso degli anni, l'estrazione di valore in linea con il potenziale di mercato, rispettivamente, in data 11 aprile 2013 e in data 16 ottobre 2013, ISEM - *joint venture* paritetica con Chemtura - ha ceduto a Belchim Crop Protection Luxembourg SARL tutti i diritti e le immobilizzazioni relativi al Fungicida Valifenalate, e a Nihon tutti i diritti e le immobilizzazioni relativi all'Erbicida Orthosulfamuron. Si segnala che i ricavi complessivi derivanti dalle vendite del Fungicida Valifenalate e dell'Erbicida Orthosulfamuron sono stati pari a Euro 4.203 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, ed Euro 3.058 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Per maggiori informazioni su tali cessioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto.

La seguente tabella illustra i ricavi derivanti dalla vendita degli Agrofarmaci e dei Prodotti nutrizionali di proprietà del Gruppo (comprensivi dei suddetti ricavi derivanti dalle vendite del Fungicida Valifenalate e dell'Erbicida Orthosulfamuron), suddivisi per tipologia di prodotto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in milioni di Euro)

Tipologie di prodotti	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Fungicidi	81,5	101,4
Insetticidi	22	20,9
Feromoni	0,4	0,5
Microrganismi	0,5	0,2
Fumiganti	-	-
Bioestimolanti	9,6	8,6
Altri prodotti	8,9	8,5
<b>Totale Agrofarmaci</b>	<b>122,9</b>	<b>140,1</b>

Si riporta di seguito una descrizione delle tipologie degli Agrofarmaci e dei Prodotti nutrizionali di proprietà del Gruppo sopra elencati.

### Agrofarmaci

#### a) Fungicidi

I Fungicidi sono prodotti chimici usati per contrastare i funghi agenti di malattie specifiche delle specie coltivate. In base alle modalità di interazione fra il Fungicida e il fungo, si possono distinguere prodotti (i) ad azione preventiva, che impediscono l'insediamento o la diffusione del patogeno, e (ii) ad azione curativa, in grado di controllare l'infestazione dopo il suo insediamento sulla pianta ospite.

I Fungicidi rappresentano un segmento strategico per il Gruppo, che ha investito e sta investendo una parte consistente delle proprie risorse per assicurarne lo sviluppo in termini di rafforzamento della propria gamma di prodotti e, quindi, di ampliamento delle proprie quote di mercato (*cf.* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto).

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, i ricavi derivanti dalle vendite di Fungicidi sono stati, rispettivamente, pari a Euro 81,5 milioni ed Euro 101,4

milioni, corrispondenti, rispettivamente, a circa il 58,3% e il 67,9% del fatturato complessivo del Gruppo.

I principali mercati nei quali vengono venduti i Fungicidi del Gruppo sono il Brasile, l'Italia, gli Stati Uniti d'America, la Francia e la Spagna.

Per quanto riguarda la produzione di Fungicidi:

- il processo di sintesi, formulazione e confezionamento dei prodotti Fungicidi a base di rame avviene nello Stabilimento di Adria;
- la Sostanza attiva Tetraconazolo viene sintetizzata in due fasi che avvengono nello Stabilimento di Panoli e nello Stabilimento di Bussi sul Tirino, mentre le fasi produttive di formulazione e confezionamento di detta Sostanza attiva avvengono in Italia presso lo Stabilimento di Aprilia;
- la Sostanza attiva del Kiralaxyl viene sintetizzata nello stabilimento di Panoli, mentre le fasi produttive di formulazione e confezionamento avvengono presso lo Stabilimento di Aprilia e lo Stabilimento di Adria.

La tabella che segue contiene una descrizione dei Fungicidi basati sui Principi attivi che, alla Data del Prospetto rappresentano i principali Principi attivi di proprietà del Gruppo.

Sostanza attiva	Attività biologica	Principali marchi di proprietà	Produzione e principali mercati	Principali colture d'impiego
<b>Fungicidi</b>				
Rameici	Controllo di peronospora, batteriosi	Airone®, Badge®, Neoram®, Cuprocaffaro®, Cuproflow®, Pasta Caffaro®	Stabilimento di Adria  Italia, Stati Uniti d'America, Francia, Thailandia e Spagna.	Vite, fruttiferi, orticole.
Tetraconazolo	Controllo di oidio, cercospora	Brek®, Domark®, Eminent®, Emerald®, Concorde®, Lospel®, Galileo®, Lidal®, Maino®	Stabilimenti di Panoli e di Bussi sul Tirino (sintesi della Sostanza attiva).  Stabilimento di Aprilia (fasi produttive di formulazione e confezionamento).  Brasile, l'Italia, la Polonia, gli Stati Uniti d'America e India.	Mais, soia, cotone, bietola, cereali, fruttiferi, orticole.
Kiralaxyl	Controllo di peronospora	Kiralaxyl®, Fantic®, Sidecar®, Capri®, Stadio®, Eucrit®	Stabilimento di Panoli (sintesi della Sostanza attiva del	Vite, patata, orticole.

			Kiralaxyl).  Stabilimenti di Aprilia e Adria (fasi produttive di formulazione e confezionamento)  Francia, Italia, Spagna, Repubblica Ceca e Ungheria	
--	--	--	--	--

## b) Insetticidi

Gli Insetticidi sono Agrofarmaci impiegati per il controllo degli insetti dannosi per le piante e vengono usualmente classificati, in base alla modalità di azione verso gli insetti, in Insetticidi:

- per inalazione;
- per contatto, assorbiti dalla cuticola; e
- per ingestione, assunti dall'insetto nutrendosi delle parti vegetali trattate.

Come per i Fungicidi, anche gli Insetticidi si distinguono in Insetticidi di contatto, Insetticidi citotropici e Insetticidi sistemici.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, i ricavi derivanti dalle vendite di Insetticidi sono stati, rispettivamente, pari a Euro 22,0 milioni ed Euro 20,9 milioni, corrispondenti, rispettivamente, a circa il 15,7% e il 14,0% del fatturato complessivo del Gruppo.

I principali mercati nei quali vengono venduti i prodotti Insetticidi sono l'India, la Colombia, l'Uganda, Taiwan e la Spagna.

Le Sostanze attive degli Insetticidi commercializzati dal Gruppo vengono sintetizzate principalmente nello Stabilimento di Panoli; per quanto riguarda, le fasi di formulazione e confezionamento, queste avvengono sia nello Stabilimento di Panoli sia in quello di Aprilia.

La tabella che segue contiene una descrizione dei prodotti Insetticidi basati su Sostanze attive di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto.

Sostanza attiva	Attività biologica	Principali marchi di proprietà	Produzione e principali mercati	Principali colture d'impiego
<b><i>Insetticidi</i></b>				
Piretroidi	Controllo di insetti fitofagi	Scatto, Lacer®, Trofy®, Forward®	Stabilimento di Panoli.  India, Uganda, Indonesia, Taiwan e Nigeria.	Vite, cotone, cereali, fruttiferi, orticole.

### c) Feromoni

I Feromoni sono agenti chimici di sintesi che riproducono i feromoni emessi dalle femmine degli insetti durante la stagione degli accoppiamenti, come mezzo di comunicazione tra individui della stessa specie, e vengono utilizzati in due distinti modi: le trappole, che vengono impiegate principalmente su olivo, alberi da frutta, boschi e foreste, e gli erogatori usati invece per impedire l'accoppiamento della specie.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, i ricavi derivanti dalle vendite di questo prodotto sono stati, rispettivamente, pari a Euro 0,4 milioni ed Euro 0,5 milioni, corrispondenti, rispettivamente, a circa lo 0,25% e lo 0,32% del fatturato complessivo del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, il principale mercato del Gruppo per tali prodotti è l'Italia.

Si segnala che le Sostanze attive alla base dei Feromoni sono acquistate dall'Emittente da società terze.

La tabella che segue contiene una descrizione dei prodotti Feromoni basati su Sostanze attive di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto.

Sostanza attiva	Attività biologica	Principali marchi di proprietà	Principali mercati	Principali colture d'impiego
<b>Feromoni</b>				
Varie	Controllo di lepidotteri	Traptest®, Mastrap®, Ecopom®, Ecodian®	Italia	Olivo, fruttiferi, forestali

### d) Microrganismi

Rientrano in tale categoria gli Agrofarmaci a base di microrganismi (funghi) impiegati nel controllo di avversità fungine, insetti e nematodi presenti nel terreno. I Microrganismi vengono impiegati principalmente su olivo, alberi da frutta, orticole, fiori e ornamentali.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, i ricavi derivanti dalle vendite di Agrofarmaci a base di Microrganismi sono stati, rispettivamente, pari a Euro 0,5 milioni ed Euro 0,2 milioni, corrispondenti, rispettivamente, a circa lo 0,37% e lo 0,12% del fatturato complessivo del Gruppo.

Si segnala che l'aumento dei ricavi derivanti dalle vendite degli Agrofarmaci a base di Microrganismi registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 deriva principalmente dall'accordo, della durata di 5 anni, stipulato dall'Emittente, in data 15 gennaio 2013, con Syngenta per la distribuzione dell'Agrofarmaco a base di *Trichoderma gamsii* + *Trichoderma asperellum* in alcuni Paesi Europei, in Medio Oriente e in Africa (per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.5.1 del Prospetto).

Alla Data del Prospetto, i principali mercati per il Gruppo per questo prodotto sono l'Italia e la Spagna.

Il prodotto del Gruppo in commercio contiene i ceppi *Trichoderma gamsii* + *Trichoderma asperellum* ed è interamente prodotto nello Stabilimento di Novara.

La tabella che segue contiene una descrizione degli Agrofarmaci basati su ceppi di Microrganismi di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto.

Sostanza attiva	Attività biologica	Principali marchi di proprietà	Produzione e principali mercati	Principali colture d'impiego
<b>Microrganismi</b>				
Trichoderma <i>gamsii</i> + Trichoderma <i>asperellum</i>	Controllo di funghi del terreno	Tellus®, Tenet®, Bioten®	Stabilimento di Novara  Italia e in Spagna.	Fruttiferi, orticole, vite, bietola, ornamentali, forestali

### e) Fumiganti

I Fumiganti sono una categoria di Agrofarmaci che espletano la loro funzione eliminando dal terreno agrario molti patogeni, quali malerbe, funghi, nematodi, per permetterne la successiva semina delle colture agricole.

I principali mercati di riferimento per questa categoria di prodotti sono gli Stati Uniti d'America e i Paesi dell'Area Mediterranea.

La Sostanza attiva alla base dei Fumiganti è acquistata da società terze, mentre le fasi produttive di formulazione e confezionamento avvengono in Italia presso lo Stabilimento di Aprilia.

In data 16 giugno 2011, l'Emittente ha acquisito la titolarità (e i relativi diritti di sfruttamento economico) del *know-how* e dei brevetti relativi alla Sostanza attiva *Allil isotiocianato* come Fumigante del terreno agricolo, sottoponendola da subito al processo di ricerca e sviluppo (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del Prospetto). Successivamente, nel corso del 2013, Isagro USA ha ottenuto dalla *US Environmental Protection Agency* (EPA) la Registrazione federale per l'uso dell'*Allil isotiocianato* quale Fumigante da commercializzare negli Stati Uniti d'America (eccetto la California, per la quale il processo di registrazione è, alla Data del Prospetto, ancora in corso) in moltissimi campi di impiego e, principalmente, in pieno campo e in serra. Per una descrizione sul processo autorizzativo negli Stati Uniti d'America, si veda Paragrafo 6.1.3.1(B) del Prospetto.

Si segnala, altresì, che in data 20 settembre 2013, Isagro USA ha sottoscritto con il principale distributore sul mercato americano di Fumiganti, un accordo della durata di 5 anni.

Si precisa che per questioni di stagionalità del prodotto, i Fumiganti di proprietà del Gruppo saranno commercializzati solo a partire dalla fine del 2014.

Alla Data del Prospetto il Gruppo non dispone di capacità produttiva interna; per questa ragione, Isagro e le società del Gruppo hanno stipulato con società terze contratti di fornitura del Principio attivo alla base dei Fumiganti.

La tabella che segue contiene una descrizione dei Fumiganti basati sulla Sostanza attiva *Allil isotiocianato* di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto.

Sostanza attiva	Attività biologica	Principali marchi di proprietà	Principali mercati	Principali colture d'impiego
<b><i>Microrganismi</i></b>				
<i>Allil isotiocianato</i>	Controllo di nematodi, malerbe, funghi del terreno	Dominus®	Stati Uniti d'America e i Paesi dell'Area Mediterranea.	Fruttiferi, olivo, orticole, vite, bietola, ornamentali, vivai, serre

### **Prodotti nutrizionali**

#### **Biostimolanti**

I Biostimolanti sono prodotti impiegati principalmente sull'olivo, gli alberi da frutta, le colture orticole, i fiori e gli ornamentali e sono in grado di intervenire sui processi metabolici ed enzimatici delle piante attraverso il riequilibrio nutrizionale, il miglioramento delle caratteristiche organolettiche, della colorazione dei frutti e della conservabilità delle produzioni, nonché mediante la stimolazione dell'attività riproduttiva e dei processi di maturazione. Tra i principali Biostimolanti prodotti del Gruppo, vi sono quelli a base di aminoacidi e peptidi a catena corta, nonché di AATC (acetiltioprolina).

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, i ricavi derivanti dalle vendite di Biostimolanti sono stati, rispettivamente, pari a Euro 9,6 milioni ed Euro 8,6 milioni, corrispondenti, rispettivamente, a circa il 6,9% e il 5,8% del fatturato complessivo del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, i principali mercati in cui sono commercializzati i Biostimolanti di proprietà del Gruppo sono la Spagna, l'India, l'Italia, la Cina e la Colombia.

Si segnala che le Sostanze attive alla base dei prodotti Biostimolanti vengono acquistate dall'Emittente da società terze.

La tabella che segue contiene una descrizione dei Biostimolanti basati su Sostanze attive di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto.

Sostanza attiva	Attività biologica	Principali marchi di proprietà	Principali mercati	Principali colture d'impiego
<b><i>Biostimolanti</i></b>				
Aminoacidi e peptidi	Induzione resistenza a fattori abiotici quali la salinità, la siccità, le basse temperature, lo stress da trapianto.  Aumentano l'assunzione di microelementi da parte delle piante e migliorano la germinazione del polline.	Siapton®, Humozon®, Aminoplant®	Spagna, India, Italia, Cina e Colombia.	Fruttiferi, olivo, orticole, vite, bietola, ornamentali

Acetyl tioprolina + A. Folico	Stimolazione delle reazioni metaboliche delle piante, provocando un aumento qualitativo e quantitativo della produzione.  Induzione resistenza a <i>stress</i> abiotici vari.	Ergostim®, Benefit®	Spagna, India, Italia, Cina e Colombia.	Fruttiferi, olivo, orticole, vite, bietola, ornamentali
----------------------------------	---	------------------------	---	---

### 6.1.2.1 Sviluppo di nuovi prodotti

L'attività di ricerca innovativa, di sviluppo, produzione e commercializzazione di Prodotti di proprietà, che costituisce la principale area di attività dell'Emittente (*cf.* il successivo Paragrafo 6.1.3.1), è basata sul continuo ricambio nella gamma dei prodotti Agrofarmaci e, anche se in misura inferiore, dei Prodotti nutrizionali di proprietà del Gruppo (*cf.* Paragrafo 6.1.2 che precede).

A tal fine, con cadenza annuale, vengono individuati (*i*) i nuovi prodotti che il Gruppo dovrà sviluppare e successivamente mettere in commercio, e/o (*ii*) i prodotti già commercializzati che necessitano di modifiche e/o miglioramenti qualitativi.

Si evidenziano di seguito le principali attività di sviluppo, in corso di realizzazione, suddivise per le tipologie di prodotti descritte nel precedente Paragrafo 6.1.2 (per maggiori informazioni sugli investimenti relativi alle attività di ricerca e sviluppo, si veda Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto).

#### Fungicidi

- Tetraconazolo: per questa tipologia di prodotto, si prevede, per i prossimi 4 anni, uno sviluppo di estensione del ciclo di vita; in particolare:
  - l'estensione d'uso su nuove colture della miscela Tetraconazolo + chlorothalonil in Polonia, Ungheria, Germania, Inghilterra e Repubblica Ceca;
  - l'acquisizione di nuove RegISTRAZIONI per la commercializzazione della miscela Tetraconazolo + Azoxystrobina in alcuni Paesi, fra cui Cina, Vietnam, Argentina, Uruguay e Paraguay;
  - l'ottenimento della RegISTRAZIONE per la commercializzazione della miscela Tetraconazolo + Fluoxastrobina negli Stati Uniti d'America e Brasile.
- Prodotti rameici: per questa tipologia di prodotto si prevede:
  - l'ottenimento della RegISTRAZIONE per la commercializzazione dell'Airone in Brasile, Cuba, Francia e Ungheria;
  - l'ottenimento della RegISTRAZIONE per la commercializzazione della miscela di dimetomorf + Rame in Italia .
- Kiralaxyl: per questa tipologia di prodotto si prevede:
  - l'ottenimento delle RegISTRAZIONI della miscela di proprietà del Gruppo Kiralaxyl + ossicloruro + idrossido, in Italia, Francia, Spagna e Israele;

- l'acquisizione della Registrazione della miscela Kiralaxyl + mancozeb in alcuni Paesi fra cui Inghilterra, Germania, Brasile e Thailandia;
- l'acquisizione della Registrazione della miscela Kiralaxyl + chlorothalonil in alcuni Paesi, fra cui, Brasile, Messico e Vietnam.
- SDHi: per questa tipologia di prodotto si prevede:
  - l'esecuzione degli studi necessari per il *dossier* registrativo da presentare ai fini dell'ottenimento della Registrazione del Principio attivo;
  - l'esecuzione delle prove di sviluppo formulativo e di efficacia biologica per le miscele del Principio attivo con altri prodotti (necessarie per la massimizzazione dell'estrazione di valore sul maggior numero possibile di colture / Paesi).

Si evidenzia che in caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente potrebbe trovarsi nell'impossibilità di procedere al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti relativi all'SDHi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 e Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

#### Biostimolanti

L'Emittente ha intrapreso, nel 2013, presso il proprio Centro di Ricerche di Novara un progetto di sviluppo di nuovi Biostimolanti. La metodologia adottata dal Gruppo prevede uno *screening* di diversi composti al fine di selezionare il/i candidato/i allo sviluppo. In tale processo vengono coinvolti i distributori chiave per indirizzare più efficacemente lo sviluppo verso i bisogni del mercato.

In considerazione della precocità dello stato del progetto, alla Data del Prospetto, non è possibile dare indicazioni sui prodotti selezionati allo sviluppo; tuttavia, trattandosi di prodotti che normalmente necessitano di un *iter* autorizzativo assai più rapido di quello degli Agrofarmaci, l'Emittente stima di avere dei ritorni degli investimenti effettuati per questo progetto già nell'arco dei prossimi 2-3 anni.

#### Microrganismi

L'Emittente ha ottenuto, nel 2013, la Registrazione dell'Agrofarmaco a base di *Trichoderma gamsii* + *Trichoderma asperellum*, per l'uso di tale prodotto in Italia contro il "mal dell'esca". Tale Agrofarmaco è l'unico prodotto sul mercato italiano registrato contro questa importante patologia della vite. Analoga Registrazione è attesa in Francia. Pertanto, l'Emittente prevede il lancio di questo prodotto nei rispettivi Paesi a partire dal 2014.

#### Nuovi Generici

Nell'ambito di un'iniziativa strategica del Gruppo volta, da un lato, a valorizzare il patrimonio industriale e il *know-how* presente presso lo Stabilimento di Panoli, e, dall'altro, a esplorare opportunità di mercato nel settore dei prodotti Generici, Isagro Asia ha iniziato, a partire dal 2013, un programma di sviluppo di nuovi prodotti destinati principalmente al continente indiano, le cui operazioni di vendita verranno avviate nei prossimi 4 anni.

#### Registrazioni previste nel Piano Industriale 2014-2018

Con riferimento alle RegISTRAZIONI previste nel Piano Industriale 2014-2018, la tabella che segue riporta l'indicazione (i) delle nuove RegISTRAZIONI che l'Emittente prevede siano rilasciate rispetto ai principali Principi attivi di proprietà e che considera maggiormente significative, e (ii) dell'anno atteso di rilascio della stesse.

Principio Attivo	Nuove RegISTRAZIONI	Anno atteso di rilascio della RegISTRAZIONE
Tetraconazolo	Tetra-Azoxy/Usa	2014
	Tetra-Azoxy/Cina	2015
	Tetra-Azoxy/Vietnam	2015
Rameici	Airone/Brasile	2015
	Airone/Cuba	
	Airone/Francia	
Kiralaxyl	Kira-Airone/Italia	2016
	Kira-Mancozeb/India	2016
	Kira-Mancozeb/Brasile	2014
Biotestimolanti	Siapton/Brasile	2015
	Ergostim/Vietnam	2015
	Rapigro/Argentina	2016
Microorganismi (Remedier)	Remedier/Turchia Remedier/Marocco	2014

### **6.1.3 Descrizione delle aree di business del Gruppo**

#### **6.1.3.1 Agrofarmaci**

La principale attività del Gruppo consiste nella ricerca innovativa, sviluppo, produzione e commercializzazione su scala mondiale di Agrofarmaci e Prodotti nutrizionali, sia di proprietà del Gruppo che di terzi.

Il modello organizzativo adottato dal Gruppo per lo svolgimento di tale attività (c.d. "catena del valore") si compone delle seguenti principali fasi, di seguito sinteticamente descritte, tra loro distinte ma connesse:

- (a) ricerca innovativa;
- (b) sviluppo;
- (c) produzione; e

(d) distribuzione.

Il grafico che segue illustra la catena di valore del Gruppo Isagro.



Si riporta di seguito la tabella con indicazione dei ricavi derivanti dalle attività relative all'area di *business* "Agrofarmaci", ripartiti tra Italia ed Estero, al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

Aree geografiche	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Italia	20.635	27.289
Estero	102.238	112.785
<b>Totale</b>	<b>122.873</b>	<b>140.074</b>

#### (A) Ricerca innovativa

L'attività di ricerca innovativa del Gruppo Isagro, finalizzata alla scoperta di nuove molecole di Sostanze attive meritevoli di essere avviate allo sviluppo e alla successiva commercializzazione (c.d. ricerca di base), viene svolta direttamente dallo Gruppo - e principalmente dalla capogruppo Isagro (a seguito della fusione per incorporazione di Isagro Ricerca nella capogruppo Isagro, *cfr.* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto), in piena autonomia - ove tali attività non necessitino di una larga scala, né di elevate risorse finanziarie - ovvero, se ritenuto necessario soprattutto in considerazione degli investimenti richiesti, con *partner* qualificati attentamente selezionati.

Prendendo avvio dall'analisi delle opportunità offerte dal mercato, ovvero dall'evoluzione tecnologica, nell'ambito della ricerca innovativa si individuano nuove soluzioni di problemi agronomici o si migliorano le soluzioni già adottate in coerenza con la strategia di sviluppo del Gruppo. Solitamente, la scelta di avviare o meno lo sviluppo di un determinato prodotto dipende dalle eventuali conoscenze tossicologiche acquisite attraverso *test* preliminari e/o da valutazioni circa il possibile costo industriale, nonché dalla libertà d'azione e dalla possibilità di proteggere il prodotto con un brevetto.

Nel caso di un nuovo Formulato vengono valutate le opportunità di utilizzo di nuove tecnologie formulative o di associazione sinergica con altri prodotti.

Nella fase di ricerca rientrano anche le attività volte a definire:

- ✓ la composizione in cui il Principio attivo verrà effettivamente commercializzato (Formulato), al fine di individuare la miscelazione con additivi che facilitino l'utilizzo e favoriscano l'esplicazione delle proprietà biologiche nella pratica agronomica;
- ✓ le modalità di impiego del Formulato (colture di applicazione, condizioni in cui suggerirne l'impiego, dosi e cadenza di utilizzo, eventuali Principi attivi da associare).

Al fine di assicurare una rapida protezione dei diritti derivanti dalle nuove Sostanze attive o dai nuovi Formulati individuati, si procede al deposito di almeno una domanda di brevetto che garantisca l'antioriorità della data per eventuali estensioni successive in altri Paesi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del Prospetto).

Con l'obiettivo di minimizzare i rischi connessi alle fasi successive di produzione, registrazione e commercializzazione, il prodotto da avviare allo sviluppo viene scelto sulla base di alcuni fattori, tra i quali:

- conoscenze tossicologiche delle famiglie di molecole già note;
- compatibilità ambientale;
- costo di produzione;
- complementarietà con prodotti di proprietà dell'Emittente attualmente in commercio.

Tra i suddetti fattori, il rispetto dell'ambiente rappresenta il fattore-guida fondamentale dell'attività di ricerca innovativa, e in particolare per la selezione dei prodotti da avviare allo sviluppo, è il rispetto per l'ambiente; infatti, durante la fase di ricerca, vengono presi in considerazione non soltanto gli effetti direttamente connessi all'utilizzo dei singoli prodotti, ma anche la minimizzazione dei rischi connessi alla loro produzione e commercializzazione.

Come illustrato nel precedente Paragrafo 6.1.1., le attività di ricerca innovativa, unitamente a quelle di sviluppo, sono svolte, in Italia, nel Centro di Ricerca di Novara e nel Centro di Galliera e, in India, nell'impianto pilota di Panoli.

Si segnala che i contratti stipulati con i lavoratori dipendenti del Gruppo impiegati presso i centri di ricerca del Gruppo prevedono - in conformità ai vigenti CCNL di riferimento (CCNL per gli Addetti all'Industria Chimica e CCNL per i Dirigenti Industria) - l'impegno alla riservatezza delle informazioni che il lavoratore acquisisce e sviluppa nello svolgimento della sua attività lavorativa. In aggiunta, si segnala che, ai sensi della normativa in materia di invenzioni dei dipendenti, i diritti derivanti da eventuali invenzioni ottenute, singolarmente o in collaborazione con altri dipendenti, in esecuzione o in adempimento del contratto di lavoro in cui l'attività inventiva sia prevista come oggetto del contratto e a tale scopo retribuita, spettano alla società datrice di lavoro (salvo il diritto spettante all'inventore di esserne riconosciuto autore); qualora invece l'attività inventiva non sia prevista come oggetto del contratto, e l'invenzione industriale rientri nel campo di attività della società

datrice di lavoro, quest'ultima ha comunque il diritto di opzione per l'uso dell'invenzione o per l'acquisto del brevetto.

## **(B) Sviluppo**

L'attività di sviluppo di nuovi prodotti e processi produttivi si articola in due fasi:

(i) attività di sviluppo in senso stretto volta a definire:

- i processi produttivi di sintesi chimica della Sostanza attiva e di produzione del prodotto finito su scala industriale;
- il Formulato, ossia il preparato in cui la Sostanza attiva verrà effettivamente commercializzata, che ne faciliti l'utilizzo e ne favorisca l'esplicazione delle proprietà biologiche nella pratica agronomica; e
- le modalità di impiego del Formulato (colture di applicazione, condizioni in cui suggerirne l'impiego, dosi e cadenza di utilizzo, eventuali Principi attivi da associare).

(ii) attività volte all'ottenimento della Registrazione articolata in:

- richiesta di autorizzazione ai fini dell'immissione in commercio degli Agrofarmaci: tale attività consiste nell'avvio di un procedimento autorizzativo finalizzato alla concessione della Registrazione, con la quale viene riconosciuto il diritto esclusivo di vendere l'Agrofarmaco in un determinato Stato. Fatto salvo per un numero ristretto di Paesi, i Prodotti nutrizionali possono generalmente essere immessi in commercio senza necessità di ottenere una preventiva autorizzazione;
- estensione all'uso di Agrofarmaci autorizzati: tale attività è relativa all'estensione all'uso delle Registre locali ad altre colture e/o avversità ovvero a tipi di impiego per i quali si identifica un particolare interesse commerciale che ne giustifichi il relativo investimento. Similmente al processo di ottenimento delle Registre sopra menzionato, anche tale attività richiede l'avvio di un procedimento autorizzativo;
- mantenimento delle Registre: tale attività è volta al mantenimento e all'aggiornamento delle Registre ottenute. Rientra in questo ambito l'attività finalizzata all'estensione temporale della validazione registrativa in quei Paesi in cui la Registrazione ha una data di scadenza. In alcuni Paesi occorre avviare nuovamente il procedimento autorizzativo, in altri, è sufficiente il pagamento di una tassa. La durata di una Registrazione locale è estremamente variabile da Paese a Paese, ma tendenzialmente è di 10 anni.

Alla Data del Prospetto, la direzione responsabile dell'attività di sviluppo e registrazione è la Direzione Affari Regolatori dell'Emittente - che, al 31 dicembre 2013, impiegava 22 dipendenti - la quale si avvale del supporto di apposite direzioni create all'interno Isagro USA, Isagro Colombia, Isagro España, Isagro Brasile e Isagro Shanghai, nonché di un *network* di consulenti locali di provata esperienza.

### **Attività di sviluppo**

Nell'ambito dell'attività di sviluppo si eseguono numerosi studi finalizzati alla raccolta di una serie di informazioni rilevanti ai fini della predisposizione del *dossier* da consegnare all'autorità competente per il rilascio della Registrazione (*cf.* quanto di seguito illustrato).

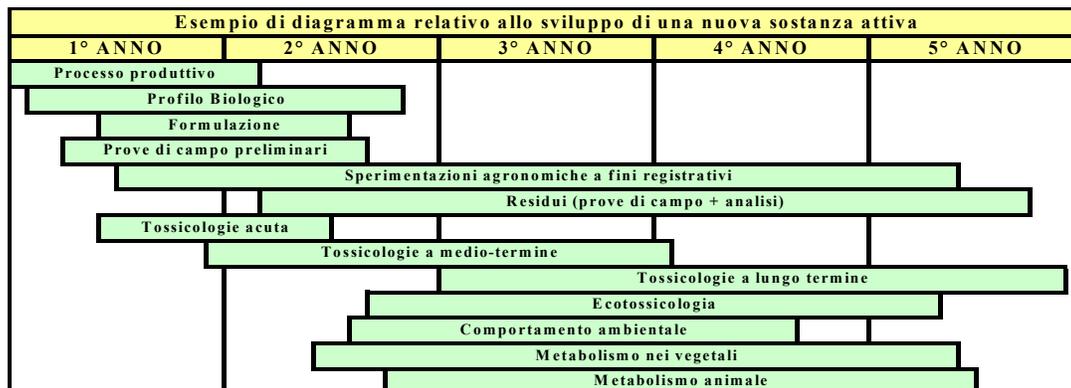
Più in particolare, le informazioni di cui sopra riguardano:

- ✓ le caratteristiche chimico-fisiche del Principio attivo e del Formulato, che rappresentano una sorta di “carta di identità” degli stessi (ad esempio, solubilità in acqua e solventi organici, punto di fusione, ebollizione, caratteristiche spettroscopiche, proprietà ossidoriducenti);
- ✓ l'efficacia biologica del nuovo prodotto quando utilizzato secondo le modalità riportate sulla confezione (etichetta), comprovata attraverso pluriennali prove di campo realizzate secondo le Buone Pratiche Sperimentali (GEP), in diverse condizioni agronomiche di clima e di terreno e in comparazione con altri prodotti di riconosciuta efficacia;
- ✓ il profilo tossicologico del Principio attivo e del Formulato, per poter assicurare che l'utilizzo dei prodotti, secondo le modalità d'impiego proposte sull'etichetta, garantiscano la massima sicurezza per l'utilizzatore e il consumatore dei prodotti agricoli trattati; il profilo tossicologico viene stabilito effettuando un insieme di studi analoghi a quelli previsti per i farmaci seguendo le Buone Pratiche di Laboratorio (GLP);
- ✓ l'impatto ambientale del Principio attivo e del Formulato quando utilizzato secondo quanto riportato sull'etichetta, per provarne la compatibilità anche con l'ambiente e il luogo di applicazione (dati ricavati da studi di laboratorio e da prove effettuate in campo).

L'ottenimento di risultati dimostranti proprietà gravemente contrastanti con la sicurezza dell'applicatore, del consumatore o dell'ambiente, oppure non ovviabili con un appropriato uso del prodotto, comporta l'abbandono del processo di sviluppo e, comunque, la mancata concessione della Registrazione da parte delle Autorità competenti.

Fa altresì parte di questa fase la messa a punto dei processi produttivi relativi alla preparazione del Principio attivo e alla sua trasformazione in un Formulato su scala industriale.

La seguente tabella illustra le fasi e i tempi medi di sviluppo di una nuova Sostanza attiva.



Le attività di sviluppo vengono anche svolte a supporto della “difesa” del Principio attivo e dei suoi Formulati, ovvero nel mantenimento del *business* da essi generato. Il *business* di un prodotto, infatti, viene mantenuto (o meglio, difeso) attraverso attività quali:

- l'estensione degli usi del prodotto già previsti in etichetta e l'ampliamento geografico della commercializzazione del prodotto;
- la riproposizione del Principio attivo attraverso nuove formulazioni, anche ottenute dalla miscelazione con nuovi Principi attivi;
- il miglioramento del processo produttivo per diminuire il costo di produzione del prodotto;
- la realizzazione degli studi richiesti dalle Autorità nazionali per ottenere il rinnovo delle RegISTRAZIONI esistenti.

Le attività sopra indicate richiedono l'effettuazione di studi addizionali o l'aggiornamento degli studi compiuti durante la fase di sviluppo.

L'attività di sviluppo viene svolta dal Gruppo:

- in *partnership* con soggetti terzi - sprovvisti di ricerca innovativa, ma dotati di capacità di sviluppo, commerciale e distributiva - per i nuovi Principi attivi aventi un potenziale commerciale mondiale e implicanti elevati investimenti, in modo da ottenere una *scala* adeguata sia al momento dell'investimento che in quello dell'estrazione di valore dalle invenzioni; e
- in *autonomia* per quelli con potenziale di vendita in specifici segmenti/aree e con livello di segmenti contenuti. Tali attività di sviluppo, unitamente a quelle di ricerca innovativa sono svolte, in Italia, nel Centro di Ricerca di Novara e nel Centro di Galliera e, in India, nell'impianto pilota di Panoli.

Per salvaguardare la reputazione del proprio marchio, il Gruppo sottopone i prodotti sviluppati (in conto proprio o in conto terzi) ad attente analisi di qualità prima di immetterli sul mercato, e l'intero processo produttivo è soggetto a specifiche procedure di “*quality assurance*” con obiettivi di sicurezza e di *performance* costantemente innalzati.

Con riferimento all'attività di sviluppo svolta dal Gruppo in *partnership* con soggetti terzi, si segnala che, in data 19 settembre 2012, l'Emittente ha sottoscritto con FMC un accordo commerciale di collaborazione per il co-sviluppo dell'PSDHi, e in particolare, per la creazione di un programma di ricerca di tale Fungicida e per la successiva commercializzazione dello stesso. In virtù della sottoscrizione di tale accordo, FMC ha versato all'Emittente una somma pari a Euro 1,9 milioni, oltre a Euro 1,1 milioni quale rimborso a Isagro del 50% dei costi fino a quel momento sostenuti per lo sviluppo di tale Fungicida. L'accordo avrà efficacia fino alla data dell'ultimo dei seguenti eventi: (i) scadenza dell'ultimo brevetto; (ii) venir meno della protezione dei dati previsti per i dati registrativi sia in Europa sia negli Stati Uniti d'America; (iii) 31 dicembre 2038. Per una descrizione più dettagliata di tale accordo di co-sviluppo tra Isagro e FMC, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto.

Si segnala che l'PSDHi, il cui lancio è previsto a partire dal 2020, appartiene ad una categoria di prodotto che, alla Data del Prospetto, è commercializzata da tre operatori globali.

L'Emittente ritiene che il potenziale di mercato di tale Fungicida sarà in linea con quello del Tetraconazolo. Sotto il profilo tecnico, dagli studi preliminari, è emerso che tale Fungicida presenta una efficacia, da buona a eccellente, contro un ampio spettro di infezioni fungine a in ampio numero di colture (cotone, riso, mais, vite, colza, grano); tale spettro si amplia ulteriormente nel caso di miscela dell'SDHi con triazoli/strobilurine, rappresentando una soluzione innovativa per gli agricoltori.

Si evidenzia che laddove vi sia necessità da parte della Società di far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determinerebbe ove fosse necessario rimborsare anticipatamente i Finanziamenti BEI (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto) ovvero comunque in caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente potrebbe trovarsi nell'impossibilità di procedere al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti relativi all'SDHi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 e Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

### **Attività volta all'ottenimento della Registrazione**

Come sopra illustrato, la vendita e l'utilizzo degli Agrofarmaci nel territorio di uno Stato sono subordinati all'ottenimento, e al successivo mantenimento, della Registrazione. Tale procedimento autorizzativo è finalizzato ad assicurare che l'impiego del Formulato per determinate colture e per controllo di specifiche avversità non determini rischi per i consumatori, gli operatori e l'ambiente. La Registrazione, in maniera del tutto analoga ai marchi e ai brevetti, è soggetta a protezione giuridica che ne impedisce l'accesso ai benefici derivanti dal suo utilizzo da parte di soggetti terzi. In particolare, i dati utilizzati per ottenere una Registrazione sono soggetti a protezione (*data protection*) e i terzi possono avvalersi di tali dati solo con il consenso del proprietario.

La tabella che segue indica il numero di Registre, ripartite tra la capogruppo Isagro e le altre società del Gruppo, al 31 dicembre 2013.

<b>Titolarità</b>	<b>Numero delle Registre</b>
Isagro	376
Altre società del Gruppo	71
<b>Totale registre</b>	<b>447</b>

Si descrive di seguito il processo autorizzativo volto all'ottenimento della Registrazione negli Stati Membri dell'Unione Europea, negli Stati Uniti d'America (che rappresentano, dopo l'Europa, il principale mercato per il Gruppo) e nel Resto del Mondo (per maggiori informazioni sui mercati in cui opera il Gruppo, si veda il successivo Paragrafo 6.2 del Prospetto).

#### *(i) Procedimento autorizzativo in Europa*

Per i Paesi dell'Unione Europea, le condizioni e le procedure per la registrazione dei prodotti Agrofarmaci sono contenute nel Regolamento 1107/2009/CE.

Tra le condizioni cui è subordinato il rilascio dell'autorizzazione da parte delle autorità di ciascuno Stato Membro dell'Unione Europea, vi è l'inclusione delle sostanze attive utilizzate nel prodotto nell'Allegato I del Regolamento 1107/2009/CE. Detto inserimento avviene al termine di un procedimento di competenza degli organi comunitari che prevede la presentazione, da parte del soggetto interessato, a tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea e alla Commissione Europea, di due *dossier* tecnici che (a) forniscono i dati necessari per valutare i prevedibili rischi che la Sostanza attiva o un preparato contenente la

Sostanza attiva oggetto di esame, può comportare per l'uomo, per gli animali e per l'ambiente, e (b) contengono la descrizione e i risultati di una serie di studi effettuati secondo le indicazioni di cui al Regolamento (UE) n. 283/2013 della Commissione del 1° marzo 2013.

Le autorizzazioni all'immissione in commercio sono concesse per una durata determinata non superiore a 10 anni e possono essere rinnovate dopo aver verificato che le condizioni previste dal Regolamento 1171/2009/CE continuano ad essere soddisfatte. Inoltre, le autorizzazioni concesse possono essere riesaminate in qualsiasi momento se risulta che i requisiti per il rilascio non sono più soddisfatti.

Il Regolamento (UE) n. 546/2011 della Commissione del 10 giugno 2011 contiene i principi uniformi cui le autorità competenti di ciascuno Stato Membro devono attenersi nella valutazione e autorizzazione dei prodotti fitosanitari. Lo Stato Membro in cui viene presentata una richiesta di autorizzazione per un prodotto Agrofarmaco già autorizzato in un altro Stato Membro deve astenersi dall'esigere che vengano ripetute le prove e i controlli già effettuati e autorizzare l'immissione in commercio di detto prodotto anche nel suo territorio, salvo solo il caso in cui determinate condizioni agricole, fitosanitarie o ambientali, comprese quelle climatiche, relative all'impiego del prodotto in questione non siano comparabili con quelle delle regioni considerate.

I Principi attivi di proprietà del Gruppo, Tetraconazolo, Kiralaxyl e sali di rame, sono tutti già inclusi nell'Allegato I del Regolamento 1107/2009/CE e si sta procedendo alla ri-registrazione dei Formulati a livello nazionale. L'inclusione - che scade nel 2019 per il Tetraconazolo, nel 2021 per il Kiralaxyl e nel 2016 per i sali rameici (per questi ultimi è stato, tuttavia, già votato un provvedimento che ne prolunga l'inclusione fino al 2018) - è avvenuta senza limitazioni che obblighino a rilevanti variazioni di etichetta rispetto alla Registrazione precedentemente ottenuta.

Come previsto dal Regolamento 1107/2009/CE, tre anni prima della scadenza della Registrazione, l'Emittente deve comunicare la volontà di procedere al rinnovo e successivamente deve sottoporre all'Autorità competente un "dossier supplementare" atto a rispondere alle richieste di nuovi studi riportate nei regolamenti citati o ad aggiornare il dossier alla luce di nuove evidenze tecnico scientifiche.

(ii) Procedimento autorizzativo negli Stati Uniti d'America

Per quanto riguarda il processo autorizzativo negli Stati Uniti d'America, l'organo preposto al rilascio delle autorizzazioni all'immissione in commercio dei prodotti Agrofarmaci è l'*Environmental Protection Agency* (EPA). La durata della Registrazione è illimitata; tuttavia, i Principi attivi sono soggetti a periodiche revisioni (processo di ri-registrazione).

(iii) Procedimento autorizzativo negli altri mercati in cui opera il Gruppo

Fuori dell'Unione Europea e dagli Stati Uniti d'America, le autorizzazioni per i prodotti Agrofarmaci sono gestite da enti diversi e la richiesta di dati e informazioni varia da Paese a Paese. Nella maggior parte dei Paesi, trascorso un certo periodo (variabile tra i 3 e i 5 anni) dall'ottenimento della prima Registrazione, i dossier a suo tempo inviati vengono periodicamente riesaminati e se necessario vengono richieste nuove informazioni al fine di garantire un costante adeguamento al progresso tecnico scientifico.

(C) Produzione

L'attività produttiva del Gruppo - che fa capo alla Direzione *Supply Chain* dell'Emittente - consiste nella sintesi, formulazione e confezionamento di Agrofarmaci e Prodotti nutrizionali. Tale attività viene realizzata nello Stabilimento di Adria, Stabilimento di Aprilia, Stabilimento di Bussi sul Tirino, Stabilimento di Novara e Stabilimento di Panoli.

La produzione presso gli stabilimenti del Gruppo viene programmata dalla suddetta *Direzione Supply Chain*, sulla base di un *budget* annuale aggiornato mensilmente, che tiene conto delle previsioni di vendita e dei fabbisogni delle singole linee commerciali e distributive. La pianificazione a lungo termine consente un utilizzo ottimale degli impianti, la tempestiva programmazione degli acquisti (con particolare riguardo alle materie prime) e un efficiente adeguamento della forza lavoro alle esigenze produttive. In tal modo è quindi possibile individuare il minimo livello di scorte, sia di materie prime sia di prodotti finiti, in grado di assicurare la disponibilità del prodotto per la vendita.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, il Gruppo, in funzione delle proprie strategie di approvvigionamento, si avvale anche di servizi di società terze per la produzione dei propri prodotti. In particolare, l'acquisto di spazi produttivi presso società terze può essere dettata da mancanza di tecnologia di formulazione, oppure da carenza di spazi produttivi nel periodo di picco massimo della campagna produttiva. A tal riguardo, si evidenzia che per i prodotti idrodispersibili non rameici, Isagro ha stipulato contratti pluriennali di conto lavorazione presso stabilimenti di terzi.

L'intero processo produttivo è soggetto a specifiche procedure di “*quality assurance*” con obiettivi di sicurezza e di *performance* costantemente innalzati.

Con riferimento alle diverse fasi del ciclo produttivo degli Agrofarmaci e dei Prodotti nutrizionali, si evidenzia che la sintesi chimica (o la fermentazione nel caso dei prodotti microbiologici) consente di ottenere i Principi attivi dalle materie prime (quali rottami di rame, acidi, basi e solventi) e dagli intermedi, cioè molecole organiche derivanti da precedenti processi di sintesi chimica. La successiva fase di formulazione, che consiste nella miscelazione dei Principi attivi ottenuti dalla sintesi chimica (o acquistati da terzi) con co-formulanti e inerti e nell'eventuale trattamento fisico (macinazione, micronizzazione, granulazione) della miscela, permette di ottenere il prodotto finale dotato delle caratteristiche chimiche e fisiche richieste.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo realizza nei propri stabilimenti la sintesi chimica dei Principi attivi di proprietà. In particolare, presso lo Stabilimento di Adria viene svolta la sintesi dei Principi attivi di proprietà a base di rame: ossicloruro di rame e poltiglia bordolese; mentre nello Stabilimento di Bussi sul Tirino viene effettuata la sintesi del Tetraconazolo. Si segnala che il Gruppo ha realizzato presso il proprio Stabilimento di Panoli un impianto multifunzionale per la sintesi del M-Alcohol - triazolo intermedio del Principio attivo Tetraconazolo e Kiralaxyl). Si segnala, inoltre, che per i Principi attivi non di proprietà che entrano in miscela con le Sostanze attive di proprietà, l'Emittente ha stipulato contratti pluriennali con soggetti terzi per la fornitura di detti Principi attivi.

L'attività di formulazione viene svolta quasi interamente negli stabilimenti del Gruppo, dotati delle tecnologie formulative necessarie per la produzione di tutti i prodotti del Gruppo (liquidi, polveri, paste e granuli idrodispersibili). Inoltre, al fine di ottimizzare l'efficienza produttiva dei propri impianti, il Gruppo effettua anche formulazioni e confezionamenti per conto di terzi (principalmente granulari) (*cf.* il successivo Paragrafo 6.1.3.2).

Gli stabilimenti del Gruppo sono dotati di notevole flessibilità e ciò consente al Gruppo di soddisfare esigenze di produzione caratterizzate da un'accentuata stagionalità (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.3 del Prospetto). Sotto il profilo della capacità formativa, infatti, gli stabilimenti consentono la lavorazione di famiglie di prodotti comuni, permettendo in tal modo di riallocare in maniera flessibile da uno stabilimento all'altro le commesse di lavorazione. Ciò rende possibile rispondere con efficienza e tempestività alle variazioni della domanda e di ottimizzare le produzioni nei vari impianti.

Ulteriori elementi di flessibilità derivano dalla possibilità di lavorare su due turni o a ciclo continuo e dall'utilizzo di personale con contratti di lavoro a tempo determinato durante i periodi di massima produzione (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto).

Per una descrizione più dettagliata degli stabilimenti del Gruppo, si veda il paragrafo 6.1.1 del Prospetto.

#### **(D) Distribuzione**

Le attività di distribuzione di prodotti Agrofarmaci e Prodotti nutritivi, specialmente sui mercati frammentati dal punto di vista della domanda, necessitano di strutture di vendita con elevati costi fissi. Per questa ragione, a partire dal 2011, il Gruppo ha rivisto, in maniera significativa, la propria attività di distribuzione, fino a quel momento svolta attraverso la propria rete distributiva. Infatti, l'utilizzo di una propria rete distributiva nei suddetti mercati per la commercializzazione, in misura non significativa, di Prodotti di proprietà aveva comportato un incremento dell'indebitamento complessivo del Gruppo, in quanto si era dovuto far ricorso anche alla commercializzazione dei Prodotti di terzi che, tuttavia, generavano debito per il relativo circolante e determinavano una riduzione dei margini di vendita.

Pertanto, a partire dal 2011, l'attività di distribuzione diretta del Gruppo viene limitata a quei mercati in cui (a) l'attività distributiva implica strutture di vendita snelle, e (b) i ricavi sono in larga parte rappresentati dalla vendita dei Prodotti di proprietà, in grado di garantire margini integrati di gran lunga superiori a quelli apportati dalla vendita dei Prodotti di terzi.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo opera:

- (i) direttamente, attraverso la rete distributiva di alcune società del Gruppo (Isagro España, Isagro Colombia, Isagro Asia e Isagro USA), in Spagna, Colombia, India Stati Uniti d'America;
- (ii) indirettamente, attraverso: (1) le società di distribuzione e/o le reti distributive dei *Partner*, e (2) i distributori nazionali selezionati (indipendenti o appartenenti a gruppi multinazionali), nel Resto del Mondo (tra cui l'Italia).

#### **(D)(i) Distribuzione attraverso la rete distributiva del Gruppo**

Il Gruppo si avvale della propria rete distributiva per la distribuzione sia di Prodotti di proprietà che di terzi. Il Gruppo, e in particolare Isagro, anche avvalendosi di supporti locali, effettua analisi di mercato e predispone piani di *marketing* per supportare al meglio le vendite dei Prodotti di proprietà, esaminando il potenziale di vendita, per l'introduzione o l'espansione di determinati prodotti o dei settori a cui applicare certi prodotti o lo sviluppo di nuove formulazioni ed elaborando le strategie di posizionamento.

Fra le tipologie di clienti vi sono distributori a livello nazionale, cooperative di agricoltori, consorzi agrari, grossisti e agricoltori.

*(D)(ii) Distribuzione attraverso reti distributive di terzi*

Con riferimento alla distribuzione di Prodotti di proprietà attraverso reti di terzi, la strategia commerciale è diversa in funzione della tipologia di prodotto; infatti, la maggior parte dei prodotti Agrofarmaci di proprietà del Gruppo sono commercializzati attraverso i *Partner*, i distributori appartenenti a gruppi multinazionali e i distributori non appartenenti a gruppi multinazionali (o anche indipendenti). I distributori diversi dai *Partner* vengono scelti dall'Emittente in base all'efficienza dell'organizzazione di vendita, alla capacità di copertura del territorio, alla presenza di un portafoglio prodotti complementare rispetto ai Prodotti di proprietà del Gruppo.

Al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate nei confronti dei primi dieci distributori del Gruppo sono, complessivamente, pari a Euro 47,6 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e a Euro 47,7 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, e rappresentano, rispettivamente, circa il 34,1% e il 31,9% dei ricavi totali del Gruppo nei medesimi periodi.

*Distributori Partner*

I *Partner* curano la distribuzione, esclusiva o non esclusiva, dei prodotti del Gruppo nei Paesi in cui sono presenti con proprie organizzazioni di vendita diretta, ricevendo dall'Emittente e da società del Gruppo sia i prodotti tecnici (ossia i Principi attivi) destinati alla successiva formulazione e al confezionamento locale, sia i Formulati non confezionati e destinati al confezionamento locale.

La seguente tabella mostra i principali *Partner* del Gruppo Isagro e le relative aree geografiche di competenza, al 31 dicembre 2013.

<b>Partner</b>	<b>Aree di competenza</b>
<b>Gruppo Gowan</b> <i>(Gowan Italia e Gowan USA)</i>	Italia e Stati Uniti d'America.
<b>Gruppo Sipcam</b> <i>(Sipcam UPL Brasil S.A., Sipcam S.p.A., Sipcam Inagra, Sipcam Portugal Agriquímica)</i>	Brasile, Italia e Spagna.
<b>Gruppo Arysta</b> <i>(Arysta, Arysta Lifescience Brasil, Arysta Lifescience Chile S.A., Arysta Lifescience Philippines, Arysta Lifescience Polska Stz)</i>	Brasile, Giappone, Cile, Polonia, Portogallo, Filippine.

La strategia del Gruppo Isagro è rivolta al rafforzamento dell'accesso ai canali distributivi per la vendita dei Prodotti di proprietà sui mercati internazionali. Anche a tale scopo, il Gruppo ha stretto l'alleanza con il gruppo Gowan e, sulla base delle sinergie già individuate alla Data del Prospetto (*cf.* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto), l'Emittente stima che detta alleanza porterà, nei prossimi anni, ad un incremento delle vendite del Gruppo, in particolare nel mercato statunitense e in quello italiano.

Si segnala che, a seguito dell'ingresso di Gowan nel Gruppo e, in particolare, della sottoscrizione di due contratti di distribuzione dei Prodotti di proprietà negli Stati Uniti d'America, Isagro non si avvarrà più della rete distributiva di Valent (gruppo Sumitomo), con la quale ha cessato i propri rapporti contrattuali. In aggiunta a quanto precede, si segnala che la distribuzione dei Prodotti di proprietà in Italia tramite la rete distributiva di

Gowan ridurrà l'attuale incidenza del distributore Sumitomo sul fatturato complessivo del Gruppo.

*Distributori appartenenti a gruppi multinazionali*

I distributori appartenenti a gruppi multinazionali rappresentano un importante canale di commercializzazione soprattutto per le linee dei derivati rameici e dei piretroidi, in quanto garantiscono elevate quote di mercato e quindi volumi di vendita maggiori grazie ad efficienti reti distributive e a un portafoglio prodotti completo.

La tabella che segue mostra i principali distributori del Gruppo facenti parte di gruppi multinazionali e le relative aree geografiche di competenza, al 31 dicembre 2013.

<b>Distributori appartenenti a multinazionali</b>	<b>Aree di competenza</b>
Gruppo FMC	Brasile, Messico, Italia
Gruppo Sumitomo	Italia, Polonia, Germania, Romania, Turchia, Ungheria, USA, Cina
Gruppo DuPont	Italia, Svizzera, Francia, Grecia, Cile
Gruppo Syngenta	Francia, Italia, Ungheria, Marocco, Svizzera,
Gruppo Cheminova	Spagna, Austria, Germania, Australia
Gruppo Bayer	Turchia, Italia, Spagna, Germania, Francia, Korea
Gruppo Sipcam - Oxon	Brasile, Portogallo, Spagna, Italia
Gruppo Arysta Lifescience	Brasile, Cile, Giappone, Filippine, Francia, Kenya, Polonia, Canada

Tra i distributori sopra menzionati, si segnala che i ricavi derivanti dalle vendite effettuate dal Gruppo nei confronti di FMC Quimica - società che distribuisce i Prodotti di proprietà in Brasile - e Sumitomo - società che distribuisce i Prodotti di proprietà in Italia e nella Repubblica di San Marino - rappresentano, complessivamente, il 24,7% e il 26,3% dei ricavi totali del Gruppo, rispettivamente, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

Con riferimento a FMC Quimica, in data 1° febbraio 2006, Isagro ha sottoscritto con tale società un contratto per la distribuzione - non in esclusiva - in Brasile di formule a base di Tetraconazolo; il contratto ha durata fino a 30 marzo 2015, e sarà automaticamente rinnovato per ulteriori periodi di un anno ciascuno, salvo disdetta, dell'una o dell'altra parte, da inviarsi con 6 mesi di anticipo.

Per quanto riguarda, invece, Sumitomo, in data 27 gennaio 2011, Isagro ha sottoscritto con Isagro Italia S.r.l. (ora Sumitomo) un accordo per la distribuzione, non in esclusiva, di oltre 70 Prodotti di proprietà, in Italia e nella Repubblica di San Marino, mediante utilizzo, in esclusiva, dei marchi di proprietà di Isagro. Il contratto ha durata fino al 31 dicembre 2015 e sarà automaticamente rinnovato per ulteriori periodi di un anno ciascuno, salvo disdetta, dell'una o dell'altra parte, da inviarsi con 6 mesi di anticipo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, il Gruppo ha stipulato ulteriori accordi commerciali per la distribuzione, da parte di primari operatori multinazionali, di Prodotti di proprietà, di cui i principali sono di seguito descritti. In particolare, si segnala il contratto stipulato da Isagro, in data 15 gennaio 2013, con Syngenta - della durata di 5 anni, rinnovabili per ulteriori periodi di 3 anni ciascuno, salvo disdetta delle parti da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza del termine - per la fornitura e la distribuzione in taluni Paesi europei, del Medio Oriente e dell'Africa del *Trichoderma asperellum/gamsii* (identificato con il marchio Tellus®), un Fungicida biologico sviluppato da Isagro. Sempre

con Syngenta, in data 2 luglio 2013, Isagro ha concluso un secondo accordo commerciale per la fornitura e la distribuzione in taluni Paesi europei del Badge WG®.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che, con l'obiettivo di rafforzare la presenza distributiva del Gruppo in Spagna, in particolare, nei comparti degli Insetticidi e dei Fungicidi, in data 20 maggio 2013, sono stati sottoscritti rispettivamente da Isagro e Isagro España, due accordi - di durata quinquennale - con Cheminova per la fornitura reciproca e la distribuzione di prodotti appartenenti ai rispettivi portafogli in Spagna (in particolare, Cheminova agisce quale fornitore nel contratto con Isagro España e quale distributore nel contratto con Isagro).

Per una descrizione dei contratti tra Isagro e Syngenta e dei contratti sottoscritti, rispettivamente, da Isagro e Isagro España con Cheminova, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.5.1 e 22.5.2 del Prospetto.

*Distributori non appartenenti a gruppi multinazionali (o anche indipendenti)*

Tali distributori, scelti dall'Emittente in base all'efficienza dell'organizzazione di vendita, alla capacità di copertura del territorio, alla presenza di un portafoglio prodotti complementare rispetto ai prodotti del Gruppo, ricevono dal Gruppo sia prodotti finiti sia Formulati non confezionati e destinati al confezionamento locale, in funzione di criteri di opportunità e di disponibilità di strutture a livello locale.

La tabella che segue mostra i principali distributori nazionali indipendenti del Gruppo e le relative aree geografiche di competenza, al 31 dicembre 2013.

Distributori indipendenti	Area di competenza
Agrichem S.a.r.l.	Algeria
AgroAliance S.R.O.	Repubblica Ceca
Agrochem Maks D.O.O.	Croazia
Agrosimex SP	Polonia
Pasquale Mormino & Figlio S.r.l.	Italia
Phyteurop S.A.	Francia
Probelte S.A.	Spagna
Safa Tarim S.A.	Turchia
S'IT Solfotecnica Italiana S.p.A.	Italia
The Erawan Agricultural	Thailandia

### **6.1.3.2 Licensing**

Nel corso del 2013, nell'ambito della strategia del Gruppo basata su di un forte *focus* su mercato, clienti e vendite e non esclusivamente sul prodotto come fatto in passato, è stata aggiunta una nuova area di attività volta alla valorizzazione e allo sfruttamento dei Principi attivi attraverso la concessione a terzi di licenze per l'utilizzo dei Principi attivi di proprietà del Gruppo.

Tale nuovo approccio finalizzato all'estrazione di valore dal patrimonio intellettuale del Gruppo ha i seguenti obiettivi:

- ottenere proventi anche rilevanti a conto/economico mediante pagamenti anticipati alla sottoscrizione dei contratti (c.d. "*upfront payment*");

- estendere l'impiego dei propri Principi attivi a nuovi mercati/segmenti;
- creare alleanze di lungo termine con operatori terzi; e
- garantire un incremento dei volumi di produzione dei Principi attivi, con conseguenti benefici a livello di vendite e di ottimale saturazione degli stabilimenti del Gruppo.

La valorizzazione del potenziale commerciale dei Prodotti di proprietà completa lo sfruttamento delle invenzioni del Gruppo, che, quindi, avviene lungo le seguenti tre dimensioni: (i) valorizzando molecole che il Gruppo non ha interesse di sviluppare, (ii) operando da fornitore di Principi attivi e (iii) operando come venditore di prodotti finiti/Formulati. In particolare, il Gruppo svolge un ruolo di fornitore di Principi attivi a terzi per la combinazione, da parte di quest'ultimi, di Principi attivi del Gruppo con prodotti/Principi attivi propri, attraverso i suddetti contratti di licenza e supporto nel processo volto all'ottenimento delle RegISTRAZIONI e impegni di fornitura di medio/lungo termine di Principio attivo in luogo di prodotti finiti, allargando, in questo modo, la base di mercato per i Prodotti di proprietà.

Si riporta di seguito la tabella con indicazione dei ricavi derivanti dalle attività relative all'area di *business* "Licensing", ripartiti tra Italia ed Estero, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

Aree geografiche	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Italia	-	-
Estero	10.172	1.000
<b>Totale</b>	<b>10.172</b>	<b>1.000</b>

Al fine di perseguire gli obiettivi sopra illustrati, in data 8 novembre 2013, è stato stipulato un contratto con la società giapponese Arysta per la concessione a quest'ultima di una licenza (con diritto di *sub*-licenza) valida in tutto il mondo per l'uso della tecnologia (brevetti e *know-how*) relativa al Tetraconazolo ai fini dello sviluppo, della formulazione e della commercializzazione di prodotti a base di Tetraconazolo, nonché per la fornitura e la distribuzione di tali prodotti. A fronte della concessione dei diritti di cui al contratto, Arysta si è impegnata a pagare a favore di Isagro la somma onnicomprensiva fissa e immutabile di Euro 10 milioni (c.d. *upfront payment*), da corrispondersi in 6 rate: la prima, di Euro 5 milioni, è stata incassata in data 9 dicembre 2013; le rimanenti 5 saranno corrisposte in rate annuali, di importo differenziato, a partire dal 31 ottobre 2014 fino al 31 ottobre 2018. L'accordo ha una durata di quindici anni (rinnovabile fino a un massimo di ulteriori 5 anni, salvo disdetta delle parti da comunicarsi almeno 24 mesi prima della scadenza del termine) (per una descrizione dell'accordo tra Isagro e Arysta, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto).

Si segnala, inoltre, che già nel 2011 e precisamente il 23 marzo, Isagro aveva sottoscritto con Makhteshim un accordo avente ad oggetto la concessione in esclusiva a Makhteshim e alle sue controllate o controllanti, della licenza (con facoltà di *sub*-licenza) per l'uso del *know-how* registrativo relativo al Kiralaxyl, al fine di sviluppare e commercializzare, in tutto il mondo, nuovi prodotti basati sul Kiralaxyl (da solo o in combinazione con altri Principi attivi) per il trattamento delle sementi. Makhteshim si è impegnata a versare una somma forfettaria, a titolo di *royalty*, di importo non inferiore a Euro 2,5 milioni, di cui, al 31 dicembre 2013, Euro 2 milioni sono stati versati ad Isagro a titolo di *royalty* per gli anni 2011 e 2012. La durata dell'accordo è pari, alternativamente, a 10 anni dalla data di

Registrazione del primo dei nuovi prodotti a base di Kiralaxyl (che, alla Data del Prospetto, non sono state ancora ottenute), nel caso in cui il parallelo accordo di fornitura esclusiva non venga sottoscritto o, in caso contrario, pari alla durata di tale ultimo accordo (per una descrizione dell'accordo tra Isagro e Makhteshim, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.2 del Prospetto).

### 6.1.3.3 Servizi

Gli impianti produttivi dell'Emittente, con particolare riferimento allo Stabilimento di Aprilia e allo Stabilimento di Panoli in India, risultano essere per alcuni periodi dell'anno impegnati per una capacità produttiva inferiore rispetto a quella teorica (per maggiori informazioni si veda il precedente Paragrafo 6.1.1). È stata quindi sviluppata una migliore valorizzazione delle tecnologie industriali possedute dal Gruppo attraverso l'offerta a terzi della capacità produttiva che Isagro non satura con proprie produzioni durante l'anno. In particolare, tale area di *business* consiste, nel caso dello Stabilimento di Panoli, prevalentemente nella sintesi chimica di Principi attivi di terzi, mentre per lo Stabilimento di Aprilia vengono svolte le attività di formulazione e confezionamento di Agrofarmaci per conto terzi.

Tale attività è principalmente regolata da accordi pluriennali stipulati dalle società del Gruppo con primari gruppi internazionali operanti nel settore degli Agrofarmaci.

Con riferimento all'area di *business* descritta nel presente paragrafo, si segnala che, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, i primi tre clienti per incidenza dei volumi di acquisto rispetto al fatturato complessivo del Gruppo, sono stati (a) FMC, (b) DuPont International e (c) Sipcarn S.p.A.; mentre nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, i primi tre clienti sono stati Syngenta, Sumitomo AgroEurope e FMC.

Ai sensi contratti stipulati dall'Emittente, rispettivamente, con FMC, DuPont International e Sipcarn S.p.A. (aventi durata, rispettivamente, di 3 anni, per quanto riguarda il contratto con FMC, e di 5 anni, per quanto riguarda i contratti con DuPont International e Sipcarn S.p.A.), i Principi attivi sono forniti dai suddetti clienti, mentre Isagro è tenuto a fornire i materiali di imballaggio, alcuni Co-formulanti e la mano d'opera necessaria per il processo di formulazione e confezionamento.

Si segnala altresì che i volumi delle lavorazioni annue (e conseguentemente i ricavi del Gruppo) variano sensibilmente in considerazione delle necessità di commercializzazione e vendita delle società committenti.

Si riporta di seguito la tabella con indicazione dei ricavi derivanti dalle attività relative all'area di *business* "Servizi", ripartiti tra Italia ed Estero, al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

Aree geografiche	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Italia	3.325	4.419
Estero	3.407	3.831
<b>Totale</b>	<b>6.732</b>	<b>8.250</b>

#### 6.1.4 Programmi futuri e strategie

La strategia perseguita da Isagro per creare valore tramite il modello di *business* dello *small global player* si fonda su cinque linee guida, e segnatamente:

1. svolgere, in autonomia, le attività di ricerca innovativa che non necessitano di elevati investimenti e hanno l'obiettivo di individuare nuove molecole da avviare allo sviluppo. In parallelo, svolgere attività di *scouting* sull'esterno per individuare molecole/prodotti suscettibili di impieghi agrofarmaceutici. A tal riguardo, si segnala lo sviluppo, in autonomia, del nuovo Fumigante che sarà destinato, inizialmente, al mercato statunitense - in cui è stata già ottenuta la Registrazione federale e si stanno proseguendo i *dossier* registrativi ai fini dell'ottenimento delle singole Registre - e il cui lancio è previsto nell'ultima parte del 2014 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto);
2. sviluppare le nuove molecole originate dalle attività di ricerca innovativa e di *scouting* in *partnership* in caso di molecole/prodotti con potenziale di vendita globale e/o richiedenti elevati investimenti e in autonomia in caso di molecole/prodotti per mercati locali e/o non richiedenti elevati investimenti. A tal riguardo, si segnala il lancio, previsto a partire dal 2020, dell'SDHi, il quale sarà sviluppato da Isagro in *partnership* con FMC (*cf.*, Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1(B) e Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto). La scelta del Gruppo di svolgere le attività di sviluppo, non solo in autonomia, ma anche in *partnership* discende, principalmente, da alcune esperienze passate e, in particolare, da quanto accaduto con l'Erbicida Orthosulfamuron e il Fungicida Valifenalate, i quali sono stati sviluppati da Isagro in autonomia e, a causa di risultati commerciali non adeguati rispetto al loro potenziale, sono stati ceduti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto);
3. svolgere le attività operative ponendo al centro delle stesse non solo il prodotto - come fatto in passato - ma anche, e soprattutto, il cliente, il mercato e le vendite, attraverso un importante rafforzamento dell'area *marketing* e vendite;
4. sviluppare il potenziale commerciale del Gruppo su quei mercati ad elevato potenziale di crescita (es. Cina), attraverso accordi commerciali con terzi e, ove ritenuto opportuno, attraverso lo sviluppo di reti distributive locali. A tal riguardo, resta inteso che per Isagro l'opportunità di sviluppare le proprie reti distributive è funzione dei seguenti due elementi:
  - (i) se il portafoglio prodotti della eventuale rete distributiva è largamente/principalmente rappresentato da prodotti di proprietà di Isagro, comportando un maggior margine integrato (associando, cioè, al margine da distributore anche quello da venditore e produttore) e limitando la creazione di capitale circolante a fronte di Prodotti di terzi, a minor margine rispetto ai primi, e/o;
  - (ii) se il capitale circolante (da finanziare con debito localmente) al servizio della eventuale rete distributiva è limitato;
5. rafforzare l'alleanza con Gowan e, in particolare, creare delle sinergie volte a:
  - distribuire i Prodotti di proprietà in altri mercati in cui Gowan dispone di proprie reti distributive (es.: Cina, Inghilterra);

- distribuire i prodotti di Gowan tramite la rete distributiva del Gruppo (es. Spagna);
  - utilizzare gli stabilimenti produttivi del Gruppo anche per la produzione di prodotti di Gowan (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto);
  - co-sviluppare nuove molecole originate dalla ricerca di Isagro (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto);
  - consentire a Gowan di utilizzare i servizi di ricerca e sviluppo del Gruppo (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto);
6. ridurre l'indebitamento del Gruppo a fronte del capitale fisso e, progressivamente, finanziare i propri investimenti essenzialmente grazie alle risorse generate dalla gestione caratteristica.

## 6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

### Inquadramento generale

Nonostante i significativi progressi nelle tecniche colturali negli ultimi anni, nel 2011, 870 milioni di persone nel Mondo risultavano ancora sottanutrite. Dal 1980 al 2012 la domanda per produzioni cerealicole è cresciuta di quasi il 90%, da 1,2 a 2,3 miliardi di tonnellate annue, guidata dalla domanda per cibo e foraggio. Più di recente, ha contribuito all'incremento della domanda per produzioni cerealicole quella per biocarburanti, in una crescente ricerca di abbattimento delle emissioni inquinanti e dell'effetto serra <sup>(2)</sup>.

Si prevede che la domanda di cereali crescerà del 30% circa, pari ad ulteriori 600 milioni di tonnellate annue, entro il 2025, per effetto della crescita della popolazione globale, oltre che per effetto dall'aumentata prosperità economica nei Paesi emergenti (con regimi alimentari a crescente valore proteico) e della domanda di biocarburanti <sup>(3)</sup>.

La popolazione globale è prevista incrementarsi dagli attuali 7 miliardi a più di nove nel 2050, per la maggior parte concentrata nei Paesi emergenti, ove essa raggiungerà la numerosità di otto miliardi di persone nel 2050 (+40%) <sup>(4)</sup>.

Allo scopo di mantenere sufficienti livelli di produzione alimentare, sarà necessario aumentare la produzione agricola, in particolare nelle zone asiatiche a maggior tasso di crescita ma spesso caratterizzate da un'agricoltura a ridotto impiego di mezzi tecnici quali gli Agrofarmaci.

A queste grandi tendenze globali si contrappone una relativa limitatezza delle aree complessive coltivabili, la cui espansione è piuttosto lenta e problematica. La disponibilità di terreno per usi agricoli è difficilmente incrementabile se non addirittura in calo in alcuni Paesi a causa dell'espansione delle attività industriali o di fenomeni di urbanizzazione. Negli anni '50, a fronte di una popolazione mondiale di circa 2,5 miliardi di persone, la superficie agricola era di circa 0,8 ettari *pro capite*. Nel 2000, a fronte di una superficie agricola

<sup>(2)</sup> Fonte: Gruppo Syngenta, "Our industry 2013" (www.syngenta.com).

<sup>(3)</sup> Fonte: Gruppo Syngenta, "Our industry 2013" (www.syngenta.com).

<sup>(4)</sup> Fonte: Gruppo Syngenta, "Our industry 2013" (www.syngenta.com).

complessiva pressoché invariata, la superficie *pro capite* era scesa a poco più di 0,2 ettari <sup>(5)</sup>; mentre, nel 2011, la superficie coltivabile ammontava a circa 1,6 miliardi di ettari, pari a solo il 12% dell'intera superficie terrestre. Se si proietta il tasso di crescita annuo del terreno per usi agricoli (stimato a 0,04%) e si confronta questo dato con quello della popolazione (stimato all'1%), risulta che tale rapporto potrebbe scendere ulteriormente nei prossimi anni (probabilmente sotto 0,2 ettari *pro capite* entro il 2020) <sup>(6)</sup>.

Il terreno per usi agricoli si caratterizza quindi sempre più come una risorsa limitata, da cui estrarre tutte le potenzialità, anche con l'impiego di Agrofarmaci, i quali rappresentano un contributo notevole alla produttività agricola. Si stima che a fronte di un 40% di perdite produttive ineliminabili, il restante della produzione globale si debba, per il 30%, allo sviluppo vegetativo naturale e, per il 30%, al contributo degli Agrofarmaci, senza i quali pertanto il raccolto andrebbe perduto, con dimezzamento della produzione. In questo modo, negli ultimi 50 anni i livelli di produttività dei terreni si sono più che raddoppiati grazie agli investimenti in tecnologia, a fronte di un aumento molto più contenuto delle superfici coltivabili. Mentre, infatti, nel 1960 un ettaro di terra coltivata serviva a sfamare 2,3 persone per ogni anno, nel 2000 ne sfamava 4,5 e nel 2020 ne dovrà nutrire 5,6 <sup>(7)</sup>.

### *Il settore degli Agrofarmaci*

Come sopra illustrato, il principale obiettivo dell'impiego degli Agrofarmaci nell'agricoltura moderna è rappresentato dalla necessità di incrementare le rese delle colture per unità di superficie coltivata, al fine di consentire alla produzione di derrate alimentari una crescita in linea con quella della popolazione e delle condizioni economiche. Infatti, la disponibilità di terreno per usi agricoli risulta, a livello mondiale, una risorsa scarsa difficilmente espandibile, la cui produttività va quindi accresciuta. Inoltre, la mancata difesa delle colture potrebbe causare la perdita fino al 75% della produzione, a seconda della coltura e delle condizioni ambientali (*cf.* quanto sopra illustrato) <sup>(8)</sup>.

Come è riportato nella tabella segue, nel 2012, le principali colture in termini di superfici coltivate erano rappresentate da cereali (prevalentemente grano, orzo, miglio, avena), mais, riso e soia, seguito dal raggruppamento delle colture da frutto e delle orticole; complessivamente tali colture rappresentavano quasi il 60% della superficie agricola mondiale<sup>(9)</sup>.

(in milioni di ettari)

<b>Colture</b>	<b>Superfici coltivate nel 2012</b>	<b>%</b>
Cereali	324	21%
Mais	177	12%
Riso	163	11%
Soia	105	7%
Fruttiferi	60	4%
Orticole	57	4%
Cotone	35	2%

<sup>(5)</sup> Fonte: GCPF - Global Crop Protection Federation, Report "Anticipated trends in the use of Global land and water resources".

<sup>(6)</sup> Fonte: Gruppo Syngenta, "Our industry 2013" (www.syngenta.com).

<sup>(7)</sup> Fonte: Gruppo Syngenta, "Our industry 2013" (www.syngenta.com).

<sup>(8)</sup> Fonte: Gruppo Syngenta, "Our industry 2013" (www.syngenta.com).

<sup>(9)</sup> Fonte: FAO STATISTIC DIVISION 2014 (www.faostat.fao.org).

Colza	34	2%
Patata	27	2%
Canna da zucchero	26	2%
Girasole	25	2%
Vite	7	0%
Barbabietola da zucchero	5	0%
Altre	478	31%
<b>TOTALE</b>	<b>1.523</b>	<b>100%</b>

Gli Agrofarmaci vengono impiegati prevalentemente su colture destinate alla produzione di derrate alimentari (per il consumo umano o animale) - in particolare, fruttiferi e orticole rappresentano quasi il 25% delle vendite totali, in quanto sono colture ad alto reddito per unità coltivata e generano una maggiore propensione all'acquisto di Agrofarmaci - e, in misura inferiore, per altri beni, quali, ad esempio, fibre tessili (cotone, lino, juta etc.), amido e olii di impiego non alimentare (basi di cosmetici), biocombustibili <sup>(10)</sup>.

Come illustrato nella tabella che segue, nel 2012, i ricavi derivanti dalle vendite di Agrofarmaci (esclusi i prodotti biologici) sono stati, a livello mondiale, complessivamente pari a circa Dollari US 47,4 miliardi <sup>(11)</sup>.

*Mercato mondiale degli Agrofarmaci per tipo di coltura nel 2012*

*(importi in milioni di Dollari US)*

<b>Colture</b>	<b>Ricavi</b>
Cereali	8.387
Mais	5.636
Riso	4.814
Soia	5.975
Colza	1.769
Girasole	571
Cotone	2.465
Barbabietola da zucchero	800
Canna da zucchero	1.378
Patata	1.491
Vite	1.571
Altri fruttiferi, orticole	8.394
Altre	4.109
<b>TOTALE</b>	<b>47.360</b>

Storicamente il mercato degli Agrofarmaci è stato caratterizzato da un rapido sviluppo negli anni '70, un rallentamento della crescita negli anni '80, una sostanziale stabilità negli anni '90, e una leggera ripresa nella crescita nel decennio successivo.

<sup>(10)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(11)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

In particolare, è possibile suddividere il periodo 2000-2012 in due fasi con *trend* di segno opposto: il periodo fino al 2006 mostra un calo a un tasso medio annuo di circa il 3%, registrando invece negli anni seguenti una crescita media annua vicina al 5%. La prima fase ha subito l'effetto dell'ampliamento delle superfici coltivate con OGM, in particolare mais e soia e lo sviluppo di colture OGM resistenti a insetti, che ha comportato una riduzione dell'impiego di numerosi Erbicidi e Insetticidi e, di conseguenza, il valore del mercato Agrofarmaci. A ciò si è aggiunta una sostanziale stabilità dei prezzi delle derrate, che ha ridotto la propensione all'uso di Agrofarmaci. Al contrario, la fase successiva ha visto un aumento dei prezzi delle derrate, in particolare dei prodotti utilizzabili come biocombustibili (mais, colza, canna da zucchero), che, nel 2008, hanno raggiunto punte storiche <sup>(12)</sup>.

Si riporta di seguito la tabella con indicazione dell'andamento del mercato mondiale degli Agrofarmaci nel periodo 1970-2012 <sup>(13)</sup>.

Periodo	Var. % annua in termini reali	Var. % annua in termini nominali
1970-1979	6,8	14,2
1980-1989	2,2	5,3
1990-1999	0,1	1,9
2000-2012	0,8	5,5

Il mercato degli Agrofarmaci può essere altresì convenzionalmente segmentato in 4 comparti, definiti in funzione delle categorie di prodotto. Gli Erbicidi, con circa il 44% dei ricavi totali (dato relativo al 2012), rappresentano il comparto di maggiore dimensione, grazie all'impiego su colture quali cereali, mais, riso e soia che coprono le maggiori estensioni coltivate. Nel 2012, Insetticidi e Fungicidi costituiscono, rispettivamente, circa il 27% e il 26% delle vendite totali. I comparti degli altri prodotti, costituiti in buona parte da regolatori dello sviluppo, rappresenta il restante 4% del mercato <sup>(14)</sup>.

La tabella che segue mostra i ricavi derivanti dalle vendite degli Agrofarmaci, suddivisi per tipologia di coltura e comparto, nell'anno 2012 <sup>(15)</sup>.

(importi in milioni di Dollari US)

Colture	Erbicidi	Insetticidi	Fungicidi	Altri	Totale
Cereali	4.459	725	2.895	308	<b>8.387</b>
Mais	3.941	1.134	555	6	<b>5.636</b>
Riso	2.062	1.621	1.025	106	<b>4.814</b>
Soia	2.545	1.762	1.663	5	<b>5.975</b>
Colza	932	348	478	11	<b>1.769</b>
Girasole	497	42	31	1	<b>571</b>
Cotone	666	1.390	100	309	<b>2.465</b>
Barbabietola da zucchero	623	85	87	5	<b>800</b>
Canna da zucchero	921	415	7	35	<b>1.378</b>
Patata	315	385	746	45	<b>1.491</b>
Vite	248	251	1.029	43	<b>1.571</b>

<sup>(12)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(13)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(14)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(15)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

Altri fruttiferi, orticole	1.955	3.274	2.911	254	<b>8.394</b>
Altre	1.786	1.238	893	192	<b>4.109</b>
<b>TOTALE</b>	<b>20.950</b>	<b>12.670</b>	<b>12.420</b>	<b>1.320</b>	<b>47.360</b>

Come indicato nella tabella che segue, la ripartizione delle singole categorie di prodotto per area geografica non risulta omogenea: gli Erbicidi risultano prevalentemente utilizzati in Nord America su colture estensive (quali cereali, mais e soia), fortemente rappresentate nella regione. Asia e Centro-Sud America rappresentano invece i principali mercati per gli Insetticidi grazie al loro utilizzo in colture quali il riso e fruttiferi e orticole. I Fungicidi, infine, sono prevalenti in Europa, essendovi un largo uso sia sulle colture estensive (quali i cereali) che su quelle ad alta redditività (vite, alberi da frutta e colture orticole) <sup>(16)</sup>.

#### *Mercato mondiale degli Agrofarmaci per area geografica e categoria di prodotto*

*(importi in milioni di Dollari US)*

Area geografica	Erbicidi	Insetticidi	Fungicidi	Altri	Totale
Asia	5.013	4.450	2.734	281	<b>12.478</b>
Europa	5.801	1.678	4.529	418	<b>12.426</b>
Centro-Sud America	4.251	3.820	3.139	257	<b>11.467</b>
Africa, vicino Oriente	778	677	270	26	<b>1.751</b>
Nord America	5.107	2.045	1.748	338	<b>9.238</b>
<b>TOTALE</b>	<b>20.950</b>	<b>12.670</b>	<b>12.420</b>	<b>1.320</b>	<b>47.360</b>

Avuto riguardo ai singoli Paesi, nella tabella che segue risulta evidente come il mercato degli Agrofarmaci sia fortemente concentrato; i primi dieci Paesi, infatti, rappresentano quasi il 70% delle vendite totali e i primi tre mercati (Brasile, USA e Giappone) assorbono circa il 40% delle vendite totali <sup>(17)</sup>.

La tabella che segue indica i ricavi derivanti dalle vendite degli Agrofarmaci nei principali Paesi in cui tali prodotti vengono utilizzati, nell'anno 2012 <sup>(18)</sup>.

#### *Mercato mondiale degli Agrofarmaci per Paese*

*(importi in milioni di Dollari US)*

Paesi	Ricavi	%
Brasile	7.956	17%
USA	7.035	15%
Giappone	4.067	9%
Cina	2.717	6%
Francia	2.651	6%
Germania	1.928	4%
Canada	1.623	3%
Argentina	1.450	3%
Australia	1.350	3%
Italia	1.213	3%
altri	15.370	32%
<b>TOTALE</b>	<b>47.360</b>	<b>100%</b>

<sup>(16)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(17)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(18)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

L'industria degli Agrofarmaci è in continua evoluzione e caratterizzata da un elevato livello di competitività.

Nell'ultimo decennio, l'evoluzione è stata caratterizzata principalmente dai seguenti fattori:

- alcuni Paesi ad agricoltura evoluta e fortemente tecnologica (prevalentemente i Paesi dell'Europa Occidentale, il Giappone e gli Stati Uniti d'America) hanno raggiunto una sostanziale stabilità del mercato, con tassi di crescita reali modesti o vicini allo zero, ma caratterizzati comunque da una dinamica interna di sostituzione di prodotti, guidata da motivazioni ambientali o di innovazione;
- in altri Paesi, invece, il mercato ha riportato tassi di crescita più sostenuti, come nel caso di Brasile e Cina <sup>(19)</sup>;
- la continua innovazione dell'offerta; il mercato ha sempre più affiancato alla richiesta di elevati *standard* di efficacia la necessità di rispondere a requisiti di sicurezza per l'ambiente e l'industria ha risposto a queste istanze con lo sviluppo di nuove molecole, in grado di sostituire quelle più obsolete, e con il miglioramento di tutte le caratteristiche accessorie del prodotto (formulazioni migliorative, crescente purezza delle Sostanze attive e ricerca di Co-formulanti più sicuri);
- un generale incremento dei requisiti (e quindi dei costi) per ottenere le RegISTRAZIONI o per mantenere quelle già ottenute.

Un importante elemento di analisi della struttura competitiva di questo mercato è rappresentato dalla presenza di ricerca innovativa, la quale influenza (1) la composizione del portafoglio prodotti in termini di Specialità/semi-specialità e Generici, e (2) il numero di Paesi nei quali le società che operano in tale settore, commercializzano i propri prodotti.

La tabella che segue mostra i principali operatori mondiali, segmentati in base alla presenza o meno di ricerca innovativa, e la quota di mercato di detti operatori rispetto al mercato globale (rappresentativa del fatturato)<sup>(20)</sup>.

<b>Operatori con ricerca innovativa (basati su <i>Specialità</i>)</b>	<b>Operatori senza ricerca innovativa (basati su <i>Generici</i>)</b>	<b>Quota di mercato</b>
Bayer Syngenta	Non applicabile	>15%
BASF Monsanto Dow AgroSciences DuPont	Makhteshim-Agan Nufarm	4-15%
Sumitomo Chemical Co. Ltd.	Arysta FMC Cheminova UPL	2-4%

<sup>(19)</sup> Nel triennio 2010-2012 il mercato è cresciuto del 16% annuo in Brasile e del 17% in Cina (fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012", www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(20)</sup> Fonte: elaborazioni dell'Emittente (Profilo Isagro Febbraio 2014) su dati di mercato messi a disposizione da Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

Nippon Soda		
Mitsui	Chemtura	
Nihon	Sipcam-Oxon	
Ishihara	Albaugh	0.8-2%
Nissan	Sinochem	
Kumiai		
<b>Isagro</b>	(varie)	<0.8%

La categoria degli operatori con ricerca innovativa, cui il Gruppo appartiene, si caratterizza prevalentemente per l'ampia integrazione verticale, con presenza in ogni fase della catena del valore e un portafoglio prodotti dove le Specialità o le semi-specialità prevalgono decisamente rispetto ai Generici in termini di contributo ai ricavi e soprattutto agli utili (*cf.* precedente Paragrafo 6.1.1 e 6.1.3.1 del Prospetto).

La categoria degli operatori senza ricerca innovativa include le società che non dispongono di attività di ricerca e sviluppo né (se non raramente) del processo di sintesi chimica, ma che si concentrano sulle attività di formulazione e distribuzione con una presenza su più mercati mondiali. A questa categoria appartengono, infine, gli operatori che svolgono quasi esclusivamente attività distributiva nel solo Paese dove hanno la sede o (in alcuni casi) in Paesi confinanti.

Sebbene la quota detenuta dal Gruppo, a livello di mercato mondiale, non sia particolarmente significativa (meno dell'1%), il Gruppo è comunque in grado di aggredire piccoli spazi di mercato in quanto il mercato in cui il Gruppo opera è fortemente "segmentato" (in termini di incrocio Paese/coltura/malattia) e gli operatori locali/multi-locali *senza* ricerca innovativa ma *con* strutture distributive hanno un interesse strategico per i prodotti innovativi. In aggiunta a quanto precede, si segnala che alcune società sopra menzionate, segnatamente, Arysta, FMC, Makhteshim, Chemtura, Sipcam, Syngenta e il gruppo Sumitomo (in particolare, Sumitomo, che rappresenta il principale distributore di Prodotti di proprietà in Italia) intrattengono con il Gruppo rapporti commerciali di diversa natura, rappresentati, principalmente, da accordi di distribuzione dei Prodotti di proprietà attraverso le reti distributive di tali operatori (per maggiori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 e Capitolo XXII, Paragrafi 22.5 e 22.6 del Prospetto).

In aggiunta a quanto precede, si segnala che l'Emittente ha scelto di focalizzare la propria offerta su alcuni specifici segmenti del mercato, in cui detenere una posizione di *leadership* o comunque significativa. La tabella che segue indica i segmenti di mercato in cui il Gruppo ha deciso di focalizzare la propria attività e la quota di mercato dallo stesso detenuta nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 <sup>(21)</sup>.

Segmenti (Paese/Coltura/Malattia)	Quota di mercato
<b>Brasile</b> /Cotone/ <i>Ramularia</i>	48%
<b>Giappone</b> /Barbabetola/ <i>Cercospora</i>	40%
<b>Italia</b> /Olivo/ <i>Varie malattie fungine</i>	54%
<b>Italia</b> /Vite/ <i>Peronospora</i>	12%
<b>USA</b> /Barbabetola/ <i>Cercospora</i>	20%

<sup>(21)</sup> Fonte: elaborazioni dell'Emittente (Profilo Isagro Febbraio 2014) su dati di mercato messi a disposizione da Phillips McDougall, "AgriService 2012" ([www.phillipsmcdougall.com](http://www.phillipsmcdougall.com)).

<b>USA</b> /Soia/ <i>Varie malattie</i>	12%
<b>Spagna</b> /Olivo/ <i>Varie malattie fungine</i>	10%
<b>Brasile</b> /Soia/ <i>Ruggine e secondarie</i>	4%

Nel mercato dei prodotti a base di sali di rame, il Gruppo è il primo operatore a livello mondiale, con una quota pari al 14%. Ancora più significativa è la posizione sul mercato europeo, in cui il Gruppo detiene una quota pari al 28%. Per quanto riguarda il Tetraconazolo, il Gruppo è riuscito a conquistare posizioni significative tra i Fungicidi triazolici - che rappresentano la seconda classe chimica dei Fungicidi in termini di vendite - con una quota di mercato, a livello mondiale, di circa il 3%, e per quanto riguarda gli Stati Uniti d'America e l'America Latina, rispettivamente, di circa l'11% e il 5%. I principali concorrenti del Gruppo risultano essere Bayer, Syngenta e BASF <sup>(22)</sup>.

Nell'ambito della classe chimica delle fenilammidi (Fungicidi impiegati nella lotta alla peronospora, prevalentemente su vite e orticole), il Gruppo, grazie al Kiralaxyl, detiene una quota di circa 2% del mercato, a livello mondiale, e di circa l'8% del mercato europeo. Il principale concorrente del Gruppo è rappresentato da Syngenta.

Complessivamente, nell'ambito dei Fungicidi i principali operatori risultano, nell'ordine, Syngenta, BASF e Bayer, che, nel 2011, hanno, complessivamente, ricoperto una quota di circa il 70% del mercato mondiale.

Per quanto riguarda il mercato degli Insetticidi - i cui principali operatori sono Syngenta e Bayer, che, nel 2011, hanno, complessivamente, ricoperto una quota di circa il 44% - la presenza del Gruppo, a livello mondiale, è concentrata prevalentemente sulla classe dei piretroidi (la seconda classe chimica in termine di vendite) <sup>(23)</sup>.

Infine, avuto riguardo al mercato degli Erbicidi, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, il Gruppo, con la cessione dell'erbicida Orthosulfamuron, è uscito da tale mercato (*cf.* il precedente Paragrafo 6.1 e, per quanto riguarda la descrizione del contratto di cessione dell'erbicida Orthosulfamuron, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3.2 del Prospetto). I principali operatori in tale mercato sono rappresentati da sei principali multinazionali (Syngenta, Bayer, Dow, Monsanto, BASF, DuPont) che, nel 2011, hanno complessivamente ricoperto una quota del mercato mondiale di circa il 70% <sup>(24)</sup>.

Di seguito sono riportati i principali mercati in cui opera il Gruppo Isagro, unitamente ad una descrizione del posizionamento competitivo del Gruppo in ciascun mercato.

#### **(A) Europa**

In Europa il Gruppo commercializza prevalentemente Fungicidi (derivati rameici e, in misura minore, a Tetraconazolo e Kiralaxyl) e detiene una quota di mercato di circa il 2%. I mercati principali, rappresentati da Italia, Spagna, Francia e Polonia, rappresentano complessivamente oltre l'80% dei ricavi derivanti dalle vendite totali del Gruppo in Europa.

##### *Mercato Italiano*

Le principali colture in Italia sono rappresentate dalla vite, dalle orticole, dalle coltivazioni arboree da frutta, dai cereali e dal mais. Si tratta di colture specialistiche per le quali sono

<sup>(22)</sup> Fonte: AMIS Global, "Agrochem Data 2012" (www.amisglobal.com).

<sup>(23)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com)

<sup>(24)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

richieste aziende di dimensione ridotta che, a loro volta, si avvalgono di distributori appartenenti agli *ex* consorzi agrari o privati (cooperative, importatori).

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato italiano, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(25)</sup>.

(importi in milioni di Dollari US)

Tipologia di prodotto	Totale delle vendite	%
Fungicidi	488	40,2
Erbicidi	343	28,3
Insetticidi	309	25,5
Altri	73	6,0
<b>Totale</b>	<b>1.213</b>	<b>100,0</b>

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in Italia, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(26)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
1	Syngenta	18
2	Bayer	18
3	BASF	9
4	Sipcam	9
5	Dow	7
6	DuPont	7
7	MAI	7
8	Sumitomo	4
-	Altre	21
	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

Con riferimento al mercato italiano, le vendite del Gruppo rappresentano una parte significativa (circa il 20%) delle vendite totali di Agrofarmaci. Ad avviso dell'Emittente, il Gruppo detiene una quota del 3-4%, che sale a circa 9% nel comparto dei Fungicidi, i quali rappresentano la quota preponderante dell'offerta del Gruppo in Italia (derivati rameici, Tetraconazolo, Kiralaxyl).

#### *Mercato Spagnolo*

Il mercato spagnolo è caratterizzato da una forte diversificazione di colture, con presenza di molti segmenti di colture specialistiche, quali orticole, serre e coltivazioni arboree da frutta, e da una significativa frammentazione a livello di distributori, con moltissimi operatori privati locali e cooperative organizzate per colture.

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato spagnolo, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(27)</sup>.

<sup>(25)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(26)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

(importi in milioni di Dollari US)

Tipologia di prodotto	Totale delle vendite	%
Erbicidi	303	36,2
Insetticidi	291	34,7
Fungicidi	211	25,2
Altri	33	3,9
<b>Totale</b>	<b>838</b>	<b>100,0</b>

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in Spagna, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(28)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
1	Bayer	19
2	Syngenta	19
3 =	DuPont	9
3 =	MAI	9
5	BASF	8
6	Dow	7
7 =	IQV	6
7 =	Sipcam	6
-	Altre	17
	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

In tale mercato, il Gruppo distribuisce Agrofarmaci di proprietà (i) direttamente, tramite Isagro España, e (ii) indirettamente, tramite distributori terzi appartenenti a gruppi multinazionali (Syngenta, Cheminova, Dupont e gruppo Sipcam). Infatti, per arricchire la propria offerta, Isagro España distribuisce anche Prodotti di terzi, prevalentemente Fungicidi e micronutrienti (per una descrizione del contratto di distribuzione tra Isagro España e Cheminova, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.5.2 del Prospetto).

Al 31 dicembre 2013, i Prodotti di proprietà venduti dal Gruppo in Spagna rappresentano circa l'1-2% del mercato totale.

#### *Mercato Francese*

Il mercato francese è caratterizzato da colture di cereali, mais, vite e colza e da un limitato numero di distributori a livello nazionale, principalmente cooperative e operatori privati, con un livello di competenza elevato e una forte influenza sulle loro scelte operata da numerosi enti e organismi tecnici presenti sul territorio.

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato francese, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(29)</sup>.

(in milioni di Dollari US)

<sup>(27)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(28)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(29)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

Tipologia di prodotto	Totale delle vendite	%
Erbicidi	1.175	44,3
Fungicidi	1.090	41,1
Insetticidi	285	34,7
Altri	101	3,8
<b>Totale</b>	<b>2.651</b>	<b>100,0</b>

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in Francia, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(30)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
1	Bayer	25
2	Syngenta	19
3	BASF	17
4	Phyteurop	7
5	Dow	6
6	MAI	4
7	Monsanto	4
-	Altre	18
-	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

Il Gruppo distribuisce i Prodotti di proprietà tramite numerosi operatori locali, alcuni dei quali sono indicati nella tabella che precede. L'offerta del Gruppo è costituita quasi esclusivamente da Fungicidi (derivati rameici, Tetraconazolo, Kiralaxyl), comparto che rappresenta circa il 40% del mercato francese <sup>(31)</sup>. La quota di mercato detenuta dal Gruppo risulta poco significativa. Tuttavia, ad avviso dell'Emittente, il Gruppo detiene una quota dell'1% nel comparto dei Fungicidi.

#### *Mercato Polacco*

Il mercato polacco è caratterizzato da colture di cereali, colza, barbabietola e colture arboree da frutta e dalla presenza di filiali di multinazionali operanti a livello nazionale e una rete di distributori regionali.

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato polacco, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(32)</sup>.

*(in milioni di Dollari US)*

Tipologia di prodotto	Totale delle vendite	%
Erbicidi	268	51,6
Fungicidi	193	37,2
Insetticidi	45	8,7

<sup>(30)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(31)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(32)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

Altri	13	2,5
<b>Totale</b>	<b>519</b>	<b>100,0</b>

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in Polonia, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(33)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
1	Bayer	21
2	Syngenta	16
3	BASF	15
4	DuPont	9
5	MAI	9
6	Dow	7
7	Sarzyna	4
-	Altre	19
	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

Il Gruppo distribuisce i Prodotti di proprietà - prevalentemente Tetraconazolo e, in misura minore, derivati rameici - tramite operatori locali di medie dimensioni. Ad avviso dell'Emittente, il Gruppo detiene una quota del mercato dell'1-2% e del 4-5% nel comparto dei Fungicidi.

#### **(B) Mercato statunitense**

Il mercato statunitense è rappresentato principalmente da colture di mais, soia, cotone (dove l'incidenza degli OGM è preponderante e raggiunge o supera l'80% del seminato), riso, cereali, patata, oltre che da fruttiferi e orticole. Il sistema distributivo è relativamente concentrato e a filiera corta, in quanto vi sono pochi distributori di grosse dimensioni che si riforniscono direttamente da produttori o importatori di Agrofarmaci. La struttura articolata dei distributori e la capillare presenza di proprie rivendite sul territorio, in grado di fornire supporto tecnico all'utilizzatore, comporta che gli stessi distributori si configurino come specialisti per determinate colture, di cui acquisiscono ampie quote di mercato <sup>(34)</sup>.

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato statunitense, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(35)</sup>.

*(importi in milioni di Dollari US)*

Tipologia	Totale	%
Erbicidi	3.975	57
Fungicidi	1.562	22
Insetticidi	1.188	17
Altri	310	4
<b>Totale</b>	<b>7.035</b>	<b>100</b>

<sup>(33)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(34)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(35)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in USA, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(36)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
1	Syngenta	20
2	Dow	14
3	Bayer	13
4	Monsanto	13
5	BASF	10
6	DuPont	6
7	Nufarm	4
-	altre	20
	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

I Prodotti di proprietà - prevalentemente Fungicidi (Tetraconazolo e derivati rameici) - e alcuni Prodotti di terzi (Insetticidi, Fungicidi, Erbicidi) sono distribuiti in tale mercato tramite Isagro USA. Tali Agrofarmaci rappresentano circa il 17% del mercato totale, il cui comparto prevalente è quello degli Erbicidi (quasi 60% del totale) <sup>(37)</sup>.

La quota di mercato detenuta dal Gruppo rispetto al totale risulta poco significativa; mentre per quanto riguarda il comparto dei Fungicidi, ad avviso dell'Emittente, il Gruppo detiene una quota del 2-3%.

### (C) Sud America

In Sud America, i mercati più rilevanti per il Gruppo sono rappresentati da Brasile, Colombia e Cuba.

#### *Mercato Brasiliano*

Il Brasile costituisce il Paese con il principale mercato del mondo, dominato dalla coltivazione della soia, del mais e della canna da zucchero. Il canale distributivo è molto concentrato, con presenza delle filiali locali di società multinazionali e di rilevanti operatori locali; la domanda di Agrofarmaci è guidata da prodotti dall'alto contenuto tecnologico e il loro livello di impiego è fortemente influenzato da fattori esterni, quali le quotazioni delle *commodity* e il tasso di cambio fra la valuta locale e il Dollaro US.

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato brasiliano, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(38)</sup>.

*(importi in milioni di Dollari US)*

Tipologia	Totale	%
Erbicidi	2.922	36,7
Insetticidi	2.541	31,9
Fungicidi	2.304	29,0

<sup>(36)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(37)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(38)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

Altri	189	2,4
<b>Totale</b>	<b>7.956</b>	<b>100,0</b>

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in Brasile, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(39)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
1	Syngenta	23
2	Bayer	18
3	BASF	12
4	FMC	8
5	DuPont	7
6	Dow	6
7	Monsanto	5
-	Altre	21
	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

Il Gruppo distribuisce i propri Agrofarmaci - prevalentemente da Tetraconazolo e, in misura minore, da derivati rameici - tramite operatori locali di grandi-medie dimensioni. Ad avviso dell'Emittente, il Gruppo detiene una quota dell'1-2% nel comparto dei Fungicidi.

#### *Mercato Colombiano*

In Colombia, il mercato degli Agrofarmaci si rivolge prevalentemente alle coltivazioni di orticole, il riso, la patata e la canna da zucchero e, dal punto di vista distributivo, il mercato è molto frammentato ed è rappresentato dalle multinazionali del settore, da catene di cooperative locali e da molti distributori locali con presenza molto irregolare.

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato colombiano, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(40)</sup>.

*(importi in milioni di Dollari US)*

Tipologia	Totale	%
Erbicidi	147	39,6
Fungicidi	125	33,7
Insetticidi	93	25,1
Altri	6	1,6
<b>Totale</b>	<b>371</b>	<b>100,0</b>

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in Colombia, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(41)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
-----------	---------	----------------------------

<sup>(39)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(40)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(41)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

1	Dow	15
2	Bayer	12
3	Syngenta	10
4	Proficol	7
5	Invesa	6
6	Arysta LS	5
7	BASF	5
-	altre	40
	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

I Prodotti di proprietà - prevalentemente Fungicidi (Tetraconazolo) e Biostimolanti - e alcuni Prodotti di terzi (Insetticidi, Fungicidi, Erbicidi e micronutrienti) sono distribuiti dal Gruppo tramite Isagro Colombia. Ad avviso dell'Emittente, i Prodotti di proprietà venduti dal Gruppo in Colombia rappresentano circa il 2-3% del mercato totale.

#### (D) Asia

Con riferimento alle attività del Gruppo, il principale mercato asiatico è l'India. Il mercato indiano è caratterizzato da colture di riso e cereali, componenti fondamentali nell'alimentazione locale, e da soia, mais, cotone (in quest'ultimo l'incidenza degli OGM supera l'80% del seminato), orticole e leguminose. Le colture a base di riso, cotone e cereali assorbono oltre 70% del mercato Agrofarmaci, il quale è costituito, per quasi la metà, dagli Insetticidi. Il sistema distributivo è estremamente frammentato e la filiera lunga e complessa, in quanto, nonostante il progressivo inurbamento, ancora oltre metà della popolazione è rurale, la rete dei trasporti non consente di creare un mercato nazionale di scambio merci. Di conseguenza, la presenza di numerosi appezzamenti di piccola taglia, l'ampia dispersione degli operatori sul territorio e l'elevato numero di colture, fanno sì che tra i produttori o importatori di Agrofarmaci e l'utilizzatore finale si interpongano vari livelli di operatori intermedi <sup>(42)</sup>.

La seguente tabella illustra, per tipologia di prodotti, i ricavi derivanti dalle vendite effettuate sul mercato indiano, nel 2012, con indicazione dell'incidenza di tali vendite rispetto al totale delle vendite effettuate nel medesimo periodo <sup>(43)</sup>.

(importi in milioni di Dollari US)

Tipologia	Totale	%
Insetticidi	528	46,8
Erbicidi	439	38,9
Fungicidi	155	13,7
Altri	7	0,6
<b>Totale</b>	<b>1.129</b>	<b>100,0</b>

La seguente tabella illustra i principali operatori del settore degli Agrofarmaci in India, in termini di volumi di vendite realizzate nel 2012, con indicazione dell'incidenza di dette vendite rispetto alle vendite totali realizzate nel medesimo periodo <sup>(44)</sup>.

Posizione	Società	% sul totale delle vendite
-----------	---------	----------------------------

<sup>(42)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(43)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

<sup>(44)</sup> Fonte: Phillips McDougall, "AgriService 2012" (www.phillipsmcdougall.com).

1	Bayer	14
2 =	Rallis	12
2 =	Syngenta	12
2 =	UPL	12
5	DuPont	9
6	Monsanto	6
7	Excel	6
8	Dow	5
9	MAI	5
-	Altre	19
	<b>TOTALE</b>	<b>100</b>

I Prodotti di proprietà - prevalentemente piretroidi (prodotti nello Stabilimento di Panoli), Biostimolanti e Tetraconazolo - e alcuni Prodotti di terzi (Insetticidi, Fungicidi, Erbicidi) sono distribuiti in tale mercato tramite Isagro Asia. L'Emittente ritiene che il Gruppo detenga una quota distributiva del 2-3%, più elevata nel comparto Insetticidi, grazie all'ampia gamma offerta.

### 6.3 Fattori straordinari

Nel 2012 i Paesi dell'Europa mediterranea (specialmente l'Italia) e gli Stati Uniti d'America sono stati interessati da fenomeni di siccità che, in particolare negli Stati Uniti d'America, hanno raggiunto i livelli di più grave intensità degli ultimi 50 anni. Tali fenomeni di siccità hanno influenzato il consumo di Fungicidi, prodotto particolarmente suscettibile alle condizioni climatiche. In tal senso, stagioni climatiche particolarmente siccitose o, al contrario, caratterizzate da piogge troppo abbondanti limitano anche fortemente la riproduzione delle malattie fungine.

Tali fenomeni di siccità del 2012 hanno, inoltre, comportato un effetto c.d. "di trascinamento" al 2013. In particolare:

- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, gli agricoltori hanno fortemente limitato i propri acquisti, in particolare di Fungicidi, dai distributori, in considerazione delle ridotte esigenze di applicare tali prodotti sul campo per via delle condizioni siccitose; a loro volta, i distributori hanno limitato gli approvvigionamenti dai produttori, tra cui il Gruppo. Inoltre, tali limitati approvvigionamenti sono comunque risultati superiori agli acquisti di periodo degli agricoltori, determinando, a livello di distribuzione, un eccesso di *stock* su taluni segmenti di mercato che, per il Gruppo, rivestono particolare rilevanza (ad esempio, quelli dei Fungicidi a base di Tetraconazolo per la soia negli Stati Uniti d'America e a base di rame in Italia);
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, al progressivo normalizzarsi delle condizioni climatiche e di mercato, gli agricoltori hanno ripreso i riacquisti da parte dei distributori che a loro volta hanno però fatto fronte a tale ripresa di acquisti utilizzando gli eccessi di *stock* in essere alla fine della precedente campagna e così limitando i riacquisti di periodo dai produttori (quali, il Gruppo Isagro).

La situazione sopra descritta ha comportato per il Gruppo, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, una prima riduzione delle vendite ai propri distributori terzi e, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e in particolare nel primo semestre di tale esercizio, una

significativa riduzione delle vendite ai propri distributori terzi, quale conseguenza dell'“effetto trascinamento”.

Si segnala, inoltre, che, in aggiunta a quanto indicato nel precedente Paragrafo 6.2 del Prospetto con riferimento alla descrizione del mercato in cui il Gruppo opera, le attività svolte dal Gruppo Isagro sono soggette a fattori esterni, di natura macro e micro-economica, in grado di influenzare il mercato degli Agrofarmaci e conseguentemente l'attività del Gruppo.

Di seguito, si fornisce una sintetica descrizione di ciascuno dei suddetti fattori di natura macro e micro-economica.

#### Fattori climatici

I fattori atmosferici influenzano direttamente l'agricoltura e, quindi, l'impiego degli Agrofarmaci. I cicli colturali sono spesso brevi e condizionano il periodo d'uso degli Agrofarmaci. Inoltre, la vendita di prodotti Agrofarmaci - in particolare i Fungicidi, segmento su cui Isagro è focalizzata, ma anche gli Insetticidi, principale categoria di prodotto commercializzata da Isagro Asia - è strettamente connessa alle condizioni climatiche, quali grado di umidità, livello di piovosità/siccità, temperatura, che influenzano il ciclo dell'agricoltura. Dette condizioni climatiche sono soggette nel corso degli anni a possibili mutamenti, non prevedibili e anche significativi rispetto a quelle esistenti al momento dello sviluppo del prodotto e della successiva commercializzazione dello stesso.

#### Fenomeni di stagionalità

Le vendite di Agrofarmaci sono generalmente soggette a fenomeni di stagionalità legati, principalmente, ai cicli dell'agricoltura. In particolare, l'andamento delle vendite del Gruppo nei propri principali mercati di riferimento è caratterizzato da un picco che riguarda le vendite effettuate in prossimità dei consumi effettivi, che cade nel periodo marzo - giugno, nell'Emisfero Boreale, e settembre - dicembre, nell'Emisfero Australe.

#### Accordi globali, libera circolazione delle derrate

Gli accordi globali quali WTO (*World Trade Organization*) e PAC (Politica Agraria Comune) regolano la produzione, il commercio e la trasformazione delle derrate agricole e definiscono norme valide a livello mondiale o transnazionale, che influiscono sull'andamento delle colture agricole e sul loro bilancio economico, quindi anche sull'impiego degli Agrofarmaci. Un discorso a parte meritano gli OGM, poiché a fronte di una loro rapida espansione in alcuni Paesi, in altri Paesi la loro coltivazione non è consentita; alcuni Paesi limitano inoltre l'ingresso di derrate provenienti da colture geneticamente modificate.

#### Erogazione di sussidi per l'agricoltura

In molti Paesi l'agricoltura beneficia di contributi erogati direttamente ai coltivatori dallo Stato o da specifici organismi non governativi o sovranazionali. Tali contributi vengono erogati allo scopo di stimolare la produttività tramite un maggior impiego di mezzi tecnici, tra cui gli Agrofarmaci. Le modalità di sostegno all'agricoltura possono essere varie.

#### Crisi economica e variazioni dei prezzi delle derrate alimentari

I prezzi delle produzioni agricole sono soggetti a variazioni e, in momenti di generali ribassi, dovuti ad esempio al peggioramento delle condizioni economiche, si riduce anche la

propensione dei coltivatori all'acquisto dei mezzi tecnici quali gli Agrofarmaci, i quali rappresentano tuttavia una quota modesta del costo della produzione agricola.

#### **6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione**

Fermo restando quanto riportato nel presente paragrafo, l'attività dell'Emittente non è caratterizzata dalla dipendenza da brevetti, licenze, contratti industriali, commerciali o finanziati né da nuovi procedimenti di fabbricazione.

Al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, gli acquisti effettuati nei confronti dei primi dieci fornitori del Gruppo sono stati complessivamente pari a Euro 18,9 milioni nel 2013 e Euro 24 milioni nel 2012. L'incidenza di tali fornitori, rispetto al totale acquisti del Gruppo, è stata, rispettivamente, pari al 27,8% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e pari al 28,1% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

In particolare, il fornitore da cui il Gruppo acquista, in via esclusiva, la materia prima TFE (Tetrafluoroetilene) - prodotto non fungibile e non trasportabile, impiegato per la produzione del Principio attivo Tetraconazolo tecnico -, ha inciso sul totale acquisti del Gruppo per l'1,94% al 31 dicembre 2013, e per il 2,50% al 31 dicembre 2012.

Alla luce di tale percentuale e dalla sostituibilità del fornitore di TFE, l'Emittente ritiene che non esista dipendenza dal suddetto fornitore. Si rileva tuttavia che, nel breve periodo, l'eventuale interruzione o limitazione della fornitura di TFE da parte di tale fornitore potrebbe generare una momentanea riduzione dei volumi di vendita dei prodotti Agrofarmaci a base di Tetraconazolo.

#### **6.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente sulla posizione concorrenziale**

Le indicazioni sul posizionamento competitivo del Gruppo sono riferite ai soli prodotti Agrofarmaci; esse sono tratte dal documento "*AgriService 2012*", pubblicato da Phillips McDougall ([www.phillipsmcdougall.com](http://www.phillipsmcdougall.com)), dal documento "*Our industry 2013*", pubblicato da Syngenta ([www.syngenta.com](http://www.syngenta.com)) e dal documento "*Agrochem Data 2012*", pubblicato da AMIS Global ([www.amisglobal.com](http://www.amisglobal.com)). Ove non diversamente indicato, le informazioni sono frutto di elaborazioni dell'Emittente.

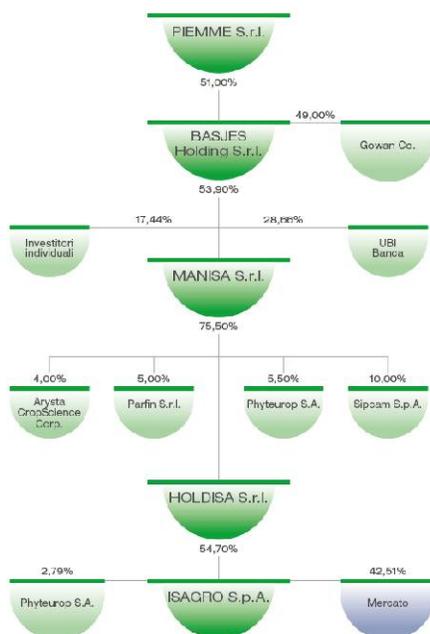
## CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, da parte di Holdisa, la quale detiene una partecipazione pari al 54,70% del capitale sociale dell'Emittente.

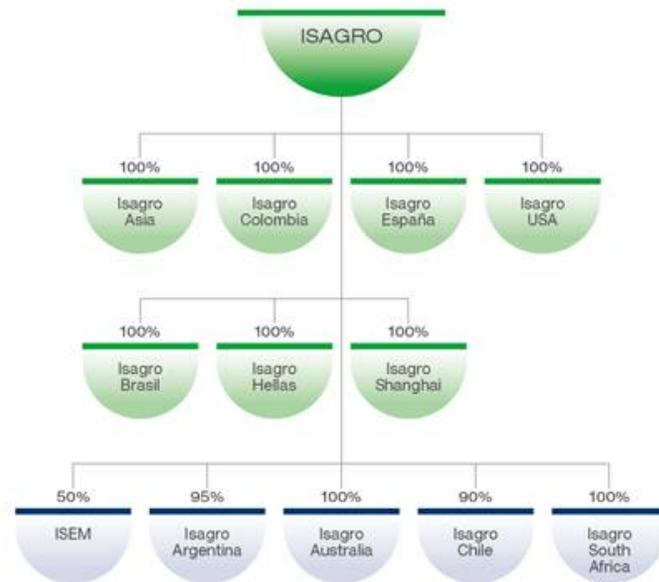
Alla Data del Prospetto, Isagro è controllata, ai sensi dell'articolo 93 del TUF da Piemme, attraverso BasJes - di cui Piemme detiene il 51% del capitale con diritto di voto - la quale detiene il 53,9% del capitale con diritto di voto di Manisa, titolare del 75,5% del capitale con diritto di voto di Holdisa, la quale detiene il 54,70% delle azioni con diritto di voto di Isagro (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).

L'organigramma che segue illustra la struttura di controllo dell'Emittente alla Data del Prospetto.



Alla Data del Prospetto, l'Emittente è la società capogruppo del Gruppo Isagro, operante nel settore della ricerca, della gestione delle proprietà intellettuali, dello sviluppo, della produzione, della commercializzazione e della distribuzione di Agrofarmaci.

L'organigramma che segue illustra la struttura del Gruppo Isagro alla Data del Prospetto.



Si evidenzia che Isagro dispone di una filiale a Cuba e di un ufficio di rappresentanza in Vietnam.

Si segnala, inoltre, che Isagro detiene una partecipazione del 22% nel capitale sociale di Arterra - società italiana di Biotecnologie fondata nel 2004 a Napoli con la missione di sviluppare, attraverso l'utilizzo di nuove tecnologie di ricerca, nuovi composti chimici attivi nella protezione delle colture - valutata secondo il metodo del patrimonio netto.

## 7.2 Descrizione delle società controllate dall'Emittente

Per la descrizione delle società controllate dall'Emittente si rinvia al bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e qui incluso mediante riferimento.

## CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1 Problematiche ambientali

Molte delle attività svolte dal Gruppo negli stabilimenti produttivi del Gruppo possono implicare problematiche di carattere ambientale che potrebbero avere impatti sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte del Gruppo.

Di seguito si forniscono i dettagli in relazione a specifiche situazioni che potrebbero essere potenzialmente rilevanti, sebbene gestite in conformità alla legge e, ove del caso, oggetto delle necessarie specifiche autorizzazioni.

Emissioni in atmosfera: ad eccezione del Centro Ricerca di Novara, ove le emissioni sono ritenute di scarsa significatività, tutti gli stabilimenti del Gruppo hanno emissioni in atmosfera con impatti di varia rilevanza e comunque tutte soggette a specifiche autorizzazioni.

Scarico acque reflue industriali: ogni stabilimento del Gruppo produce reflui derivanti dai processi produttivi, dalle operazioni di lavaggio degli impianti e dai circuiti di raffreddamento. Tali reflui vengono prevalentemente recapitati in corsi d'acqua superficiale esterni dopo appositi trattamenti in impianti specifici. Ogni recapito è oggetto di specifiche autorizzazioni.

Gestione rifiuti: ogni sito industriale produce varie tipologie di rifiuti diversamente caratterizzati in funzione delle caratteristiche di pericolosità degli inquinanti presenti. Le attività di raccolta e conferimento dei rifiuti prodotti dalle sedi italiane della Società vengono gestite in totale conformità con la normativa di riferimento (D.Lgs.152/08) e in osservanza di specifiche procedure gestionali inerenti l'identificazione, la quantificazione e la completa tracciabilità dei rifiuti prodotti.

Bonifiche ambientali: presso gli stabilimenti di Bussi sul Tirino, di Aprilia e di Adria sono in corso attività di ripristino ambientale conseguenti a segnalazioni di parziali e localizzate contaminazioni nella matrice suolo. Tali interventi sono a differenti stati di avanzamento e comunque gestiti secondo quanto deliberato dall'Autorità competente. Per lo Stabilimento di Aprilia e lo Stabilimento di Adria, la consistenza di tali problematiche non influisce in modo rilevante sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali del Gruppo; con riguardo allo Stabilimento di Bussi sul Tirino, si precisa che è la società proprietaria del terreno (sul quale Isagro è titolare di un diritto di superficie con scadenza nel 2103), Solvay Solexis S.p.A., il soggetto che sta svolgendo le predette attività di ripristino ambientale, non influenzando in alcun modo sull'utilizzo dello stabilimento da parte del Gruppo.

Con riferimento allo Stabilimento di Aprilia, si segnala che procedimento previsto dal D. Lgs. n. 152/2006 (Codice dell'Ambiente) - avviato da Caffaro in conformità a quanto previsto dal contratto di compravendita di ramo di azienda sottoscritto con l'Emittente in data 4 luglio 2001 - avente ad oggetto l'accertamento da parte dell'Autorità competente della necessità di effettuare interventi di bonifica; alla Data del Prospetto tale procedimento è stato interrotto nel 2009. Ai sensi della normativa applicabile, ove l'Autorità competente riavviasse il procedimento sopra indicato e, a conclusione dello stesso, ritenesse necessari eventuali interventi di bonifica del sito su cui insiste lo Stabilimento di Aprilia, il soggetto tenuto a effettuare detti interventi di bonifica ai sensi dell'art. 242 del Codice dell'Ambiente non

sarebbe l'Emittente, ma il responsabile dell'inquinamento; in caso di inerzia di quest'ultimo - e fatto salvo un eventuale intervento spontaneo di Isagro, in qualità di proprietario del sito non colpevole dell'inquinamento - l'Autorità competente sarebbe tenuta ad eseguirli direttamente. In tale ipotesi, quest'ultima, dopo avere eseguito gli interventi di bonifica, avrebbe un'azione di rivalsa nei confronti del responsabile dell'inquinamento per il recupero dei costi eventualmente sostenuti e, solo ove tale azione si rivelasse infruttuosa, l'Autorità locale potrebbe recuperare i costi sostenuti attraverso un procedimento di esecuzione forzata del sito anche in danno a Isagro, nella qualità di proprietario del sito non colpevole dell'inquinamento, per un ammontare massimo corrispondente al minore tra i costi sostenuti e il valore di mercato del sito medesimo a seguito dell'esecuzione degli interventi di bonifica. L'Emittente ritiene, sulla base delle informazioni ad essa disponibili alla Data del Prospetto, non imminente, né prevedibile che l'Autorità competente riavvii il procedimento.

Per completezza, si precisa che il contratto di compravendita di ramo di azienda del 4 luglio 2001 contiene l'obbligo di Caffaro di eseguire le attività necessaria alla messa in sicurezza del sito su cui si trova lo Stabilimento di Aprilia ai fini del rilascio della certificazione ambientale di cui al Codice dell'Ambiente. Nel corso del secondo semestre 2010, Isagro ha chiesto di essere ammessa allo stato passivo di Caffaro per un credito quantificato in Euro 8.750.000, a titolo di risarcimento danni a seguito di violazione di detto obbligo contrattuale di Caffaro. Nell'ambito del giudizio si stanno definendo, tra le altre cose, i costi delle suddette operazioni di bonifica al solo fine di determinare l'ammontare dell'eventuale ammissione allo stato passivo (si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7 del Prospetto).

Incidenti rilevanti: lo Stabilimento di Adria e quello di Aprilia rientrano, per alcune operazioni in essi svolte, nella categoria delle attività soggette a tale tipologia di rischio ai sensi della norma comunitaria meglio nota come Direttiva Seveso. Gli eventi incidentali di riferimento (*top-event*) sono, per lo Stabilimento di Adria, lo sversamento di sostanze pericolose in corpo superficiale esterno, e, per lo Stabilimento di Aprilia, l'incendio di Agrofarmaci in deposito.

Amianto: in alcune aree dello Stabilimento di Adria e quello di Aprilia è stata accertata la presenza di manufatti contenenti amianto. Da alcuni anni è esecutivo in tali stabilimenti un piano di rimozione degli stessi manufatti finalizzato alla completa sostituzioni con materiali idonei. Resta comunque attivo, nel frattempo, il monitoraggio degli ambienti per l'eventuale accertamento di presenza di fibre aerodisperse.

Si precisa che nel corso degli ultimi 5 anni presso i vari siti produttivi del Gruppo non si sono verificati eventi con impatti negativi, riconducibili alle problematiche ambientali sopra illustrate.

## CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Le informazioni relative al resoconto della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo relativa agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 con il commento *(i)* sulle variazioni sostanziali intervenute nella situazione finanziaria, *(ii)* sui fattori che hanno influenzato il reddito derivante dall'attività del Gruppo, *(iii)* sugli altri fattori che abbiano avuto ripercussioni significative sulle attività del Gruppo, e *(iv)* sulle ragioni di eventuali variazioni sostanziali dei proventi netti del Gruppo, sono ricavabili dalle Relazioni sulla gestione consolidata contenute nei bilanci consolidati relativi, rispettivamente, agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013.

I risultati economici degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono stati influenzati nel 2012 da fenomeni di siccità in Europa e negli Stati Uniti d'America, e nel 2013 da un "effetto di trascinamento" dei fenomeni di siccità dell'anno precedente.

I bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, con le relative relazioni della Società di Revisione sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono disponibili presso la sede legale e sul sito *internet* dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it).

Per comodità di consultazione dei bilanci consolidati incorporati per riferimento nel Prospetto Informativo, di seguito si riporta l'indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

Sezione	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria	pag. 44	pag. 44	pag. 40
Prospetto del conto economico	pag. 45	pag. 45	pag. 41
Prospetto del conto economico complessivo	pag. 46	pag. 46	pag. 42
Prospetto del rendiconto finanziario	pag. 47	pag. 47	pag. 43
Prospetto della variazione del patrimonio netto	pag. 48	pag. 48	pag. 44
Relazione sulla gestione consolidata	pag. 2 - 42	-	pag. 6 - 36
Nota illustrativa consolidata	pag. 49 - 144	-	pag. 45 - 146

## CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE

I dati patrimoniali finanziari e le informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo, le fonti, gli impieghi e i flussi di cassa, nonché il fabbisogno finanziario e la struttura di finanziamento al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono presentati nei bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013.

Con riferimento ai dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 riesposti di seguito riportati, si rimanda alla dettagliata descrizione contenuta nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto.

Sebbene i bilanci consolidati degli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, con le relative relazioni della Società di Revisione, siano inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004, si riportano di seguito le principali informazioni relative alle risorse finanziarie del Gruppo.

### 10.1 Fonti, importi e flussi di cassa dell'Emittente

L'indebitamento finanziario netto così come i valori inerenti il capitale investito netto del Gruppo al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono esposti nella seguente tabella.

(importi in migliaia di Euro)

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012	Differenze	
Capitale fisso netto	73.495	90.058	-16.563	-18,4%
Capitale circolante netto	49.174	49.349	-175	-0,4%
Benefici per i dipendenti - T.F.R.	(3.517)	(3.492)	-25	n.a.
<b>Capitale investito netto</b>	<b>119.152</b>	<b>135.915</b>	<b>-16.763</b>	<b>-12,3%</b>
<i>Finanziato da:</i>				
Mezzi propri	65.222	73.951	-8.729	-11,8%
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>53.930</b>	<b>61.964</b>	<b>-8.034</b>	<b>-13,0%</b>
di cui a medio/lungo termine	(2.750)	10.677	-13.427	n.a.
<i>Rapporto Debt/Equity</i>	<i>0,83</i>	<i>0,84</i>		
<i>Rapporto Posizione finanziaria netta/EBITDA</i>	<i>3,63</i>	<i>3,25</i>		

Con riferimento alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2013, il capitale investito netto consolidato è passato da Euro 135.915 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 119.152 migliaia al 31 dicembre 2013, con un decremento di Euro 16.763 migliaia, imputabile per larga parte all'effetto della cessione delle attività relative al Valifenalate e all'Orthosulfamuron di proprietà della *joint-venture* ISEM e cedute rispettivamente ad aprile e ad ottobre 2013 (si veda per maggiori informazioni, Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.4.1 e 22.4.2 del Prospetto) che ha più che controbilanciato quello delle nuove capitalizzazioni, al netto dei relativi ammortamenti.

Più in particolare, il capitale fisso netto è passato da Euro 90.058 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 73.495 migliaia al 31 dicembre 2013, in diminuzione di Euro 16.563 migliaia principalmente per:

- la diminuzione dell'avviamento e delle altre immobilizzazioni immateriali per complessivi Euro 15.316 migliaia, dovuto alla sopra richiamata cessione del Valifenalate e dell'Orthosulfamuron;
- la riduzione delle immobilizzazioni materiali per Euro 2.998 migliaia, dovuta principalmente alla riduzione del valore di libro a livello consolidato delle immobilizzazioni materiali relative all'impianto chimico di Panoli della società controllata Isagro Asia, per la svalutazione della Rupia indiana rispetto all'Euro;
- la crescita delle altre attività nette a medio/lungo termine, che, a differenza dei dati al 31 dicembre 2012, non includono prudenzialmente stanziamenti per imposte anticipate a livello di Isagro in quanto - pur prevedendosi un ritorno all'utile nel periodo di cui al Piano Industriale 2014-2018 (per maggiori informazioni si rinvia a Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto) - la Società disponeva al 31 dicembre 2013 di un credito per imposte anticipate di Euro 5.064 migliaia, che si prevede saranno in larga parte recuperate entro il 2018; pertanto, in ottica prudenziale, considerando che il Piano Industriale 2014-2018 copre un periodo di 5 anni, fermandosi appunto al 2018, si è valutato maggiormente prudente non effettuare ulteriori stanziamenti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Le attività nette a medio/lungo termine comprendono invece un credito di Euro 4 milioni verso Arysta, quale quota non corrente dell'*upfront payment* di totali Euro 10 milioni oggetto di pagamento differito; la quota corrente del credito, pari a Euro 1 milione è stata iscritta tra i crediti commerciali correnti.

Il capitale circolante netto al 31 dicembre 2013 è stato pari a Euro 49.174 migliaia, in linea rispetto a Euro 49.349 migliaia del 31 dicembre 2012, ma con una diversa composizione delle attività nette a breve termine. Infatti:

- i crediti commerciali sono passati da Euro 40.884 migliaia a Euro 46.716 migliaia, nonostante il calo di fatturato registrato nel corso dell'esercizio, per effetto di mancati incassi anticipati per circa Euro 7,5 milioni avuti nel 2012, della diminuzione dei crediti ceduti a società di *factoring in pro soluto*, passati da Euro 10 milioni al 31 dicembre 2012 a Euro 6,7 milioni al 31 dicembre 2013, e a causa di ritardi negli incassi da un cliente brasiliano per circa Euro 1,5 milioni, poi saldati nel mese di gennaio;
- le rimanenze di magazzino sono diminuite da Euro 42.023 migliaia a Euro 34.202 migliaia, principalmente quale effetto del già citato fermo temporaneo di impianti produttivi italiani; la Società ha infatti fatto fronte agli ordini del secondo semestre 2013 (il magazzino al 30 giugno 2013 ammontava a Euro 44.148 migliaia) smobilizzando parte delle proprie scorte, in quanto eccessive alla luce del calo del volume di attività registrato nel corso dell'anno;
- i debiti commerciali, infine, sono diminuiti da Euro 33.183 migliaia a Euro 30.212 migliaia, principalmente quale conseguenza dei minori acquisti dovuti, a loro volta, alla contrazione del volume di affari registrato nell'esercizio e all'utilizzo, da parte dei distributori, delle rimanenze per far fronte agli ordini da clienti.

Il capitale circolante netto è inoltre stato impattato da un incremento delle altre attività per Euro 833 migliaia e da fondi correnti per Euro 3.356 migliaia, in aumento di Euro 1.990 migliaia rispetto a Euro 1.366 migliaia del 31 dicembre 2012, sostanzialmente quale effetto degli accantonamenti non ricorrenti effettuati derivanti dall'avvio della procedura di

mobilità e a fronte dei maggiori accantonamenti rispetto al precedente esercizio per premi ai dipendenti.

I benefici verso dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto o T.F.R.) al 31 dicembre 2013 sono stati pari a Euro 3.517 migliaia, senza variazioni sostanziali rispetto a Euro 3.492 migliaia dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Sul lato delle fonti di finanziamento, i mezzi propri consolidati al 31 dicembre 2013 ammontavano a Euro 65.222 migliaia, in calo di circa Euro 8.729 migliaia rispetto a Euro 73.951 migliaia dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, principalmente per:

- la perdita netta dell'esercizio, ammonta a Euro 4.329 migliaia;
- la riduzione della riserva di conversione, passata da Euro -6.353 migliaia a Euro -0.657 migliaia, con una riduzione pertanto di Euro 4.304 migliaia, a seguito dell'indebolimento della Rupia indiana, a sua volta comportante una minore valutazione, in termini di Euro, delle poste di bilancio consolidato relative alla consociata indiana Isagro Asia.

Quale conseguenza di quanto sopra esposto, la posizione finanziaria netta (PFN) consolidata al 31 dicembre 2013 è stata pari a Euro 53.930 migliaia, segnando un miglioramento di Euro 8.034 migliaia rispetto a Euro 61.964 migliaia dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Tale calo è principalmente conseguenza delle operazioni straordinarie concluse nel corso dell'ultimo trimestre del 2013:

- cessione, nel mese di ottobre, di tutti i diritti e le immobilizzazioni relativi all'Erbicida Orthosulfamuron, di proprietà di ISEM con una entrata di cassa per Isagro intorno a Euro 10 milioni;
- incasso della prima *tranche* di Euro 5 milioni dei complessivi Euro 10 milioni riconosciuti da Arysta nei confronti di Isagro, a titolo di *upfront payment*, nell'ambito del contratto per la concessione di una licenza (con diritto di *sub-licenza*) valida in tutto il mondo per l'uso della tecnologia (brevetti e *know-how*) relativa al Tetraconazolo ai fini dello sviluppo, della formulazione e della commercializzazione di prodotti a base di Tetraconazolo, nonché per la fornitura e la distribuzione di tali prodotti (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto).

Si segnala, poi, che il ricorso al credito bancario è ulteriormente sceso quale effetto del finanziamento fruttifero concesso da BasJes a Isagro in data 22 ottobre 2013 per un importo di circa Euro 8,7 milioni (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto). Si segnala altresì che, in data 14 aprile 2014, il predetto finanziamento di circa Euro 8,7 milioni e il finanziamento fruttifero, concesso da BasJes a Isagro in data 7 febbraio 2014, per un importo di circa Euro 185.000, sono stati: (i) ceduti a Holdisa, in una porzione pari a circa Euro 5,9 milioni, affinché Holdisa li utilizzi per liberare una quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza, rappresentato da n. 3.840.000 Azioni Ordinarie unitamente alle n. 465.467 Azioni Sviluppo che non saranno attribuite alle Minoranze, nonché (ii) rimborsati da Isagro a BasJes, in una porzione pari a Euro 3,0 milioni, a seguito di richiesta di BasJes dell'11 aprile 2014, al fine di essere messi a disposizione di Holdisa da parte di BasJes stessa (unitamente a ulteriori Euro 7,0 milioni rivenienti dal versamento effettuato a favore di quest'ultima dal socio Gowan in data 28 marzo 2014, nell'ambito dell'aumento di capitale di BasJes eseguito in data 18 ottobre 2013) affinché Holdisa li utilizzi per liberare le

restanti n. 7.310.533 Azioni Sviluppo da attribuire alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes.

Per quanto concerne la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013, si segnala che il Gruppo ha riclassificato tra i "Debiti finanziari ed altre passività correnti" l'importo di Euro 17.892 migliaia, relativo alla quota del Finanziamento BEI - erogato per un importo complessivo di Euro 22.500 migliaia (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto) - inizialmente considerabile come dovuta oltre il periodo di 12 mesi e pertanto non corrente.

Tale riclassificazione si è resa necessaria, in applicazione del principio contabile internazionale IAS 1, a causa della violazione dell'impegno di c.d. "*negative pledge*" assunto da Isagro ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto), in conseguenza della quale la BEI avrebbe avuto la facoltà di dichiarare Isagro decaduta dal beneficio del termine. Tale violazione è occorsa per effetto della costituzione da parte di Isagro di un pegno in favore di Arysta nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto).

A seguito della comunicazione con la quale Isagro ha richiesto alla BEI di rinunciare all'esercizio dei diritti previsti in favore della BEI in conseguenza della suddetta violazione, la BEI, in data 14 marzo 2014, ha concesso apposito *waiver* ai sensi del quale la BEI ha dichiarato di rinunciare ai propri diritti e facoltà conseguenti a tale violazione, ivi incluso il diritto di risolvere i Contratti di Finanziamento BEI. Tale *waiver* ha efficacia immediata. Tuttavia, qualora la BEI non riceva, entro la data del 20 marzo 2015, il consenso formale scritto da parte di ciascun garante dei Finanziamenti BEI (nello specifico, SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Unione di Banche Italiane S.c.p.a. e Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.), il *waiver* si considererà risolto con efficacia retroattiva. In relazione a tale aspetto, come indicato nel comunicato stampa di Isagro del 14 marzo 2014, l'Emittente è fiduciosa di ottenere tale consenso formale entro la data sopra indicata. A tal riguardo, si evidenzia che in data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*; pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace e la *tranche* in questione, per la quota che aveva originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto, pari a circa Euro 7 milioni, potrà essere nuovamente classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Poiché la ricezione del *waiver* della BEI è occorsa in data successiva al 31 dicembre 2013, come previsto dai principi contabili di riferimento, il debito è stato classificato a breve termine benché la BEI mediante il *waiver* rilasciato in data 14 marzo 2014 abbia formalmente rinunciato ad esercitare i diritti ad essa spettanti in conseguenza della violazione della clausola contrattuale, sul presupposto che entro il 20 marzo 2015 intervenga il consenso formale scritto dei garanti dei Finanziamenti BEI.

La porzione della posta, diversa dalla quota dei Finanziamenti BEI, pari a circa Euro 7 milioni, garantita da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., verrà pertanto coerentemente classificata fra le passività correnti fintanto che ciascun garante dei Finanziamenti BEI abbia rilasciato il proprio consenso formale scritto in relazione al predetto *waiver* della BEI. Si sottolinea peraltro che l'orizzonte temporale di ottenimento del consenso da parte dei garanti - pur in presenza del rischio di retroattività del venir meno del *waiver* - di fatto consente di ritenere che la BEI non possa esercitare prima del 20 marzo 2015 la facoltà di

risolvere i Contratti di Finanziamenti BEI (e chiederne, pertanto, il rimborso) in dipendenza della violazione dell'impegno di c.d. "negative pledge" in cui è incorsa l'Emittente.

Si segnala, infine, che i dati del 2013 evidenziano, pur non riflettendo ancora il perseguito Aumento di Capitale, una struttura finanziaria equilibrata, con un rapporto *Debt/Equity* (ossia il rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e mezzi propri) inferiore all'unità e una quota di capitale fisso finanziata da debiti finanziari netti pari a Euro 4.756 migliaia, rispetto ad un valore di Euro 12.615 migliaia al 31 dicembre 2012.

Con riferimento, infine, alle linee di fido messe a disposizione dalle istituzioni finanziarie alle varie società del Gruppo, si segnala che al 31 dicembre 2013 le stesse ammontavano ad Euro 97.737 migliaia, utilizzate per Euro 47.594 migliaia.

(importi in migliaia di Euro)

Società	Concesse	Utilizzate
Isagro	91.964	43.670
Società controllate	5.773	3.924
<b>Totale</b>	<b>97.737</b>	<b>47.594</b>

Tale notevole disponibilità di linee di fido garantisce al Gruppo una importante fonte di finanziamento a supporto della crescita del circolante che è previsto incrementarsi sensibilmente nei prossimi anni, come peraltro dettagliato all'interno del Piano Industriale 2014-2018.

Si evidenzia, inoltre, che le linee di fido disponibili alla data del 31 dicembre 2013, pari ad Euro 50,143 milioni, fanno capo per la larga parte a Isagro, la quale al 31 dicembre 2013 disponeva di linee di fido non utilizzate pari ad Euro 48,294 milioni. Con riferimento a queste ultime, Euro 38,919 milioni sono rappresentati da linee così dette di "tipo commerciale" (utilizzabili quali anticipi su fatture verso clienti e/o per pagamento di fornitori italiani/esteri), mentre i rimanenti Euro 9,375 milioni sono rappresentati da linee di tipo finanziario così dette di "denaro caldo" e di "fido di cassa" (utilizzabili a discrezione dell'Emittente).

Alla Data del Prospetto le linee di fido disponibili facenti capo alle varie società del Gruppo sono sostanzialmente allineate a quelle in essere al 31 dicembre del 2013, ad eccezione di una linea di Euro 4,0 milioni di "denaro caldo" in essere al 31 dicembre 2013 che Isagro ha richiesto e ottenuto venisse radiata in quanto giudicata non più necessaria in relazioni alle esigenze finanziarie del Gruppo.

Nella seguente tabella è riportato il rendiconto finanziario del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

---

<b>Rendiconto finanziario consolidato</b>			
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
<b>Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>14.739</b>	<b>7.882</b>	<b>7.882</b>
<b><u>Attività operative</u></b>			
Utile/(perdita) netto/a delle <i>Continuing operation</i>	(3.729)	399	221

Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>	(600)	-	-
- Ammortamento imm. materiali	3.965	4.092	4.092
- Ammortamento imm. immateriali	5.422	6.190	6.190
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	162	983	983
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	3.370	1.342	1.588
- Plusvalenze da alienazione imm. materiali e immateriali	(1.211)	(8)	(8)
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione	(216)	(65)	-
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing	4.780	5.321	5.321
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	292	(308)	(308)
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	(10)	-	-
- Imposte sul reddito	4.038	2.204	2.136
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>	<i>16.263</i>	<i>20.150</i>	<i>20.215</i>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	(7.537)	6.663	6.663
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	6.551	(4.267)	(4.267)
- Diminuzione debiti commerciali	(1.862)	(3.728)	(3.728)
- Variazione netta altre attività/passività	(3.757)	7	7
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(1.476)	(2.016)	(2.016)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati	(4.853)	(5.028)	(5.028)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(98)	(1.291)	(1.291)
- Imposte sul reddito pagate	(3.056)	(2.076)	(2.076)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>	<b>175</b>	<b>8.414</b>	<b>8.479</b>
<b><u>Attività di investimento</u></b>			
- (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(8.580)	(8.601)	(8.601)
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.808)	(3.624)	(3.624)
- Prezzo netto da cessione imm. materiali e immateriali	19.055	71	71
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione	184	131	66
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>8.851</b>	<b>(12.023)</b>	<b>(12.088)</b>
<b><u>Attività di finanziamento</u></b>			
- Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	(9.429)	12.715	12.715
- Decremento di crediti finanziari	1.270	19	19
- Distribuzione dividendi	0	(1.750)	(1.750)
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>(8.159)</b>	<b>10.984</b>	<b>10.984</b>
<b>Variazione differenza di conversione</b>	<b>(1.507)</b>	<b>(518)</b>	<b>(518)</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>	<b>(640)</b>	<b>6.857</b>	<b>6.857</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>14.099</b>	<b>14.739</b>	<b>14.739</b>

(\*) Dati tratti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, dove sono riportati a comparazione. Divergono dai dati ufficiali del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a seguito dell'applicazione in modo retrospettivo dell'emendamento allo IAS 19, così come previsto dallo IAS 1 e dallo IAS 8§19.

## 10.2 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie con ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Relativamente alle risorse finanziarie in essere al 31 dicembre 2013 non vi sono significative limitazioni all'uso delle stesse ad eccezione delle seguenti fattispecie:

- Isagro ha depositato Euro 2.875.000 su di un conto corrente vincolato presso BNL – Gruppo BNP Paribas, sul quale maturano interessi al tasso medio Eonia + 0,65%, a garanzia degli affidamenti complessivi rilasciati dalla banca a Isagro.
- Euro 21.710.526,32, che residuano (a titolo di capitale) dei Finanziamenti BEI sono soggetti al rispetto di almeno uno dei seguenti *covenant* finanziari:
  1. rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA consolidato:
    - a) Al 31 dicembre 2012: minore di 5;
    - b) Al 31 dicembre 2013: minore di 5;
    - c) Al 31 dicembre 2014 e successivi: minore di 4,5;
  2. rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio e fino alla data del rimborso integrale dei Finanziamenti BEI

Ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, nell'ipotesi di mancato rispetto di entrambi i *covenant* finanziari, la BEI avrà facoltà di risolvere i Contratti di Finanziamento BEI, con conseguente obbligo di Isagro di procedere alla restituzione dell'intero importo residuo, comprensivo degli interessi maturati.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e fino alla Data del Prospetto, i *covenant* finanziari sono stati rispettati.

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto.

## CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

### 11.1 Attività di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo svolta dal Gruppo è presupposto e strettamente connessa alla più generale attività di produzione di Agrofarmaci. Per una descrizione dettagliata dell'attività di ricerca e sviluppo svolta dall'Emittente e da società del Gruppo, si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto.

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

I costi di sviluppo, rilevati in bilancio come attività immateriali, si riferiscono a progetti relativi allo sviluppo di nuovi Prodotti di proprietà (Principi attivi), di nuove formulazioni e di nuovi processi produttivi. Quando il progetto di sviluppo risulta concluso e si estrinseca in un processo disponibile per l'utilizzazione economica o in un *know-how* di prodotto, i costi ad esso relativi vengono riclassificati alla voce "*know-how* di prodotto" o "*know-how* di processo" ed ammortizzati in quote costanti in relazione alla loro vita utile attesa, ma comunque in un periodo non superiore a 15 anni.

I costi di registrazione dei prodotti si riferiscono a costi interni ed esterni sostenuti per l'ottenimento o il rinnovo dell'autorizzazione alla vendita da parte delle varie autorità locali dei prodotti risultanti dall'attività di sviluppo e/o per l'estensione di tali autorizzazioni ad altre colture o ad altri tipi di impiego del prodotto. Tali costi sono rilevati come attività immateriali tra le "immobilizzazioni in corso" fino al momento dell'ottenimento dell'autorizzazione alla vendita, allorquando vengono riclassificati alla voce "Registrazioni" ed ammortizzati in base alla durata della concessione, che può raggiungere un massimo di 10 anni.

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

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

La seguente tabella indica l'ammontare degli investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati dal Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(importi in migliaia di Euro)

Investimenti in Immobilizzazioni Immateriali	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Costi di sviluppo prodotti/processi	5.035	1.704
<i>Know-how</i> di prodotto/processo	1.229	3.202
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	170	125
Altre	144	160

Immobilizzazioni in corso e acconti	2.002	3.410
<b>Totale</b>	<b>8.580</b>	<b>8.601</b>

## 11.2 Proprietà intellettuale

### Marchi

I principali marchi utilizzati dal Gruppo nell'ambito della produzione e distribuzione dei propri prodotti sono registrati, prevalentemente, in Italia, nei Paesi dell'Unione Europea e in numerosi mercati esteri per le classi merceologiche ritenute rilevanti per il *business* del Gruppo (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI del Prospetto).

Vengono di seguito indicati i principali marchi, italiani ed esteri, di titolarità di, o usati dall'Emittente o dalle società del Gruppo al 31 dicembre 2013.

Nome	Tipo	Paesi	Classe	Scadenza (c)
Airone	Denominativo	Brasile, Cina, Comunità EU (a), Italia, Turchia	(1), 5	2018 / 2023
Badge	Denominativo	Comunità EU (a), Italia, USA	(1), 5	2015 / 2023
Cuprocaffaro (b)	Denominativo	Brasile, Italia	(1), 5	2017 / 2021
Cuproflow	Denominativo	Brasile, Spagna, Turchia	(1), 5	2016 / 2018
Domark	Denominativo	Brasile, Cina, Colombia, Comunità EU (a), India, Italia, Messico, Spagna, Thailandia, Turchia, USA, Vietnam	(1), 5, (50)	2015 / 2021
Emerald	Denominativo	Brasile, Colombia, Comunità EU (a), Italia, Marocco	(1), 5	2018 / 2024
Eminent	Denominativo	Brasile, Colombia, Comunità EU (a), India, Italia, USA, Turchia, Vietnam	(1), 5	2015 / 2023
Ergostim	Denominativo	Brasile, Colombia, Comunità EU (a), India, Italia, Messico, Turchia	(1), 5	2015 / 2021
Fantic	Denominativo	Brasile, Comunità EU (a), Colombia, India, Italia, Messico, Polonia, Turchia	(1), 5	2014 / 2023
Galileo	Denominativo	Brasile, Italia, Spagna	(1), 5	2017 / 2018
Isagro	Denominativo	Brasile, Cina, Colombia, Comunità EU (a), India, Italia, Turchia, USA	(1), 5	2015 / 2020
Isagro	Denominativo e	Cina, Colombia,	(1), 5	2015 / 2019

	figurativo	India, USA		
Isagro	Figurativo	Italia	5	2014
Kiralaxyl	Denominativo	Brasile, Colombia, India, Italia	1, 5	2014 / 2020
Neoram	Denominativo	Brasile, Cina, Francia, Italia, Marocco, Spagna, Turchia	(1), 5	2014 / 2021
Pasta Caffaro (b)	Denominativo	Italia	5	2020
Remedier	Denominativo	Comunità EU (a), Messico, Italia	5	2016 / 2021
Scatto	Denominativo	Brasile, Colombia, Francia, Spagna	5	2017 / 2021
Siapton	Denominativo	Brasile, Cina, Colombia, Francia, Italia, India, Marocco, Polonia, Spagna, Turchia, USA	(1), 5	2014 / 2024
Sidecar	Denominativo	Brasile, Colombia, Comunità EU (a), Francia, India, Italia, Messico, Spagna, Turchia	(1), 5	2014 / 2023

(a) Depositato in alcuni Paesi della Comunità Europea.

(b) I marchi "Caffaro" sono usati dall'Emittente in virtù di accordo di licenza.

(c) A seconda dei Paesi.

### Brevetti

Il Gruppo è titolare di numerose famiglie di brevetti per invenzione. Il portafoglio brevetti del Gruppo è costituito da domande di brevetto depositate e brevetti concessi principalmente in Italia, nonché a livello europeo e internazionale.

Vengono di seguito indicati i principali brevetti del Gruppo alla data del 31 dicembre 2013.

Domanda brevetto italiano	Data deposito	Materia	Estensioni Paesi (*)	Scadenza
MI1996A02602	12/12/1996	Novaluron uso veterinario	12	2017
MI1996A02660	19/12/1996	Composizioni m-Benalaxyl	16	2017
MI1997A02810	19/12/1997	Sali acido salicilico fitopatogeni	-	2017
MI1999A01330	15/06/1999	Processo sintesi m-Benalaxyl	-	2019
MI1999A02121	12/10/1999	Feromoni - trappole biodegradabili	6	2020
MI2001A02430	19/11/2001	Composizioni sinergiche salicilati rame	14	2022
MI2002A00205	05/02/2002	Composizioni sinergiche sali rame (Airone)	28	2023
Mi2002A00624	26/03/2002	Composizioni sinergiche di ATCA e TCA	4	2023
MI2003A01020	21/05/2003	Sali di rame di acidi organici	-	2023
MI2004A00402	03/03/2004	Miscele per indurre resistenza nella pianta	12	2025
MI2013B21339	12/09/2006	m-Benalaxyl, concia dei semi	31	2026
RM2006A00346	04/07/2006	Composiz. ad attività antigerminativa ( <i>in sviluppo</i> )	EP+1	2027
MI2008A00077	18/01/2008	Feromoni, filo biodegradabile ( <i>in sviluppo</i> )	EP+4	2029
MI2009A00001	02/01/2009	Composizioni fungicide di sali di rame ( <i>in sviluppo</i> )	EP+17	2029
MI2010A01564	23/08/2010	Fenilammidine ad attività fungicida ( <i>in sviluppo</i> )	EP+4	2031
MI2012A00405	15/03/2012	Composizioni di fenilammidine ( <i>in sviluppo</i> )	WO	2033
MI2013A02201	23/12/2013	Processo per la sintesi di pirazoli ( <i>in sviluppo</i> )	-	2033
MI2010A02328 (**)	20/12/2010	Indanilidi ad attività fungicida ( <i>in sviluppo</i> )	EP+32	2031
MI2012A01045 (**)	15/06/2012	Composizioni sinergiche indanilide ( <i>in sviluppo</i> )	WO+5	2033

(\*) Si precisa che nella presente colonna con l'acronimo "EP" si intende "European Patent", ovvero brevetto valido sul territorio europeo, e che con l'acronimo "WO" si intende "World Patent", ovvero brevetto valido a livello mondiale.

(\*\*) Brevetti a nome di *Stichting I-F Product Collaboration*, comproprietà 50%.

### Nomi di dominio

Seguono i principali *domain name* registrati a nome del Gruppo.

isagro-hellas.com
isem-agro.it
isem-agro.com
isagroweb.it
isagroweb.com
isagroricerca.it
isagro-ricerca.it
isagro-colombia.com
isagro-vietnam.com
isagro.it

isagro.com
isagro.net
isagro.org

### 11.3 La politica del Gruppo di tutela della proprietà intellettuale

L'Emittente ritiene che i brevetti, il *know-how* e i marchi di cui il Gruppo è titolare siano di fondamentale importanza per lo svolgimento delle proprie attività.

Per la più ampia protezione dei predetti diritti a livello nazionale, comunitario e internazionale, l'Emittente fa affidamento sul deposito di marchi e domande di brevetto per la tutela di invenzioni potenzialmente proficue (sviluppate direttamente e/o in collaborazione con i *partner*) e sulla proposizione di opposizioni qualora necessario davanti alle competenti autorità, in conformità alle normative di settore applicabili nei vari Paesi.

La fase che precede la commercializzazione di un prodotto, volta all'individuazione del marchio, è caratterizzata dal coinvolgimento di diverse funzioni: la direzione commerciale effettua le attività di studio ed elaborazione del marchio nonché di scelta dei Paesi in cui procedere al deposito delle domande di registrazione; l'ufficio affari legali interviene, con l'ausilio di consulenti esterni, per effettuare una serie di indagini preliminari, volte ad accertare l'inesistenza di registrazioni o usi anteriori del marchio individuato nei diversi Paesi in cui si intende effettuare la registrazione. Una volta che il marchio sia stato definitivamente approvato, l'ufficio affari legali delega l'attività di deposito, registrazione e mantenimento dei marchi a consulenti esterni. La registrazione viene generalmente effettuata in un primo momento a livello di un singolo Paese e successivamente estesa territorialmente ad ulteriori Paesi, secondo la procedura di registrazione prevista dalle convenzioni internazionali (Accordo e/o Protocollo di Madrid). In alcuni limitati casi, il Gruppo ha avviato le procedure di registrazione del marchio comunitario.

Il Gruppo svolge inoltre un'attività di sorveglianza presso i registri marchi per verificare il deposito di domande di marchio ovvero il rilascio di registrazioni identiche o confondibili con i marchi del Gruppo, ed effettua un costante monitoraggio dei mercati finalizzato a reprimere fenomeni contraffattivi dei propri segni distintivi.

Con riferimento ai brevetti, per assicurare una rapida protezione alle nuove Sostanze attive o ai nuovi Formulati individuati, Isagro Ricerca, fusa per incorporazione nell'Emittente a far data dall'1 gennaio 2013 (si veda Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto) procedeva generalmente al deposito di almeno una domanda di brevetto in Italia - e l'Emittente continuerà in tale direzione - riservandosi l'eventuale estensione della protezione ad altri Paesi esteri entro i dodici mesi successivi. In questo lasso di tempo, è infatti possibile una più approfondita valutazione delle potenzialità dell'invenzione e, quindi, una migliore definizione della strategia brevettuale (ad esempio, la scelta dei Paesi in cui effettuare l'estensione del brevetto ovvero il deposito di altre domande di brevetto per una migliore difesa delle invenzioni, ecc.). Con riferimento al deposito, brevettazione e mantenimento dei brevetti, il Gruppo si avvale di consulenti esterni. Inoltre, al fine di recuperare il tempo assorbito dalle procedure autorizzative relative all'immissione in commercio dei propri prodotti, il Gruppo generalmente richiede nei Paesi di interesse la concessione di certificati protettivi complementari, che garantiscono il prolungamento del diritto di esclusiva dei propri brevetti oltre la scadenza naturale.

Il Gruppo ha stipulato e stipula nel corso della propria attività accordi di riservatezza con riferimento a dati e informazioni confidenziali rese accessibili in forza di ulteriori rapporti contrattuali con soggetti terzi. Questi contratti hanno ad oggetto *know-how*, informazioni tecniche e commerciali confidenziali e impegnano i contraenti ad adottare tutte le misure necessarie per evitarne la divulgazione. Di norma, in questi contratti si prevede che le informazioni confidenziali possano essere utilizzate solamente per scopi autorizzati ai sensi del contratto.

A tutela della propria attività e dei propri diritti di proprietà intellettuale anche al suo interno l'Emittente ha predisposto e implementato procedure per la protezione di dati, informazioni e/o risultati ottenuti nell'ambito dell'attività di ricerca e sviluppo svolta dal personale delle società del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, non esistono, a parere dell'Emittente, controversie in merito alla proprietà intellettuale, in corso o definite di recente, che possano incidere in maniera significativa sull'operatività dell'Emittente e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

## **CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE**

### **12.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto**

Dalla chiusura dell'esercizio 2013 alla Data del Prospetto non si segnalano variazioni tali da condizionare in modo positivo o negativo l'attività dell'Emittente. In particolare l'attività produttiva è in linea con quella svolta nell'esercizio precedente. Il livello delle scorte non è variato in maniera significativa rispetto al 31 dicembre 2013. Per quanto concerne i costi di acquisto non vi sono stati, anche con riferimento alla materia prima rame soggetta a maggiore volatilità, variazioni rispetto ai valori medi di acquisto dell'ultimo esercizio. I prezzi di vendita non hanno subito variazioni in aumento o diminuzione in misura significativa. Con riferimento al livello delle vendite si segnala l'avvio positivo delle vendite ai nuovi canali distributivi di cui ai contratti di distribuzione stipulati nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan (si veda Sezione, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.3, del Prospetto).

Si evidenzia che, alla Data del Prospetto, il livello del fatturato consolidato e le indicazioni dei risultati reddituali del Gruppo nei primi tre mesi del 2014 appaiono in linea con le indicazioni, per lo stesso periodo, contenute nel Piano Industriale 2014-2018.

Si segnala, altresì, che, durante il Periodo di Offerta, l'Emittente approverà la relazione intermedia di gestione relativa al trimestre chiuso al 31 marzo 2014. Ricorrendone i presupposti, troverà applicazione l'art. 94, comma 7, del Testo Unico.

### **12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso**

Alla Data del Prospetto, salvo quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo IV, del Prospetto, con riferimento ai fattori di rischio connessi al Piano Industriale 2014-2018, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente per l'esercizio in corso.

## CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

### 13.1 Illustrazione dei principali presupposti delle previsioni o stime di utili

Il Piano Industriale 2014-2018 approvato, in via preliminare, dal Consiglio di Amministrazione del 4 febbraio 2014 e successivamente approvato, in versione aggiornata, dal Consiglio di Amministrazione del 4 marzo 2014, è stato sviluppato in funzione delle strategie condivise ed approvate dagli organi della Società.

In particolare, il Piano Industriale 2014-2018 è stato sviluppato sulla base del seguente schema:

- definizione degli indirizzi strategici del Gruppo;
- elaborazione di un piano operativo coerente con gli indirizzi strategici identificati;
- elaborazione di un piano economico e patrimoniale/finanziario, quest'ultimo contenente l'ipotesi di piena sottoscrizione dell'aumento di capitale.

In particolare, ai fini dell'elaborazione del Piano Industriale 2014-2018 il *management* si è basato su cinque linee guida strategiche di Isagro, che prevedono di:

1. definire le linee guida per la ricerca innovativa e svolgere le relative attività, che non necessitano di una larga scala né di elevate risorse finanziarie, in piena autonomia;
2. operare nello sviluppo di nuovi prodotti *(i)* in *partnership* per i nuovi Principi attivi aventi un potenziale commerciale mondiale e richiedenti elevati investimenti, in modo da ottenere una scala adeguata sia al momento dell'investimento che in quello dell'estrazione di valore dalle invenzioni, e *(ii)* in autonomia per quelli con potenziale di vendita in specifici segmenti/aree e con livelli d'investimento contenuti;
3. definire l'azione gestionale a partire da un forte *focus* su mercato, clienti e vendite, così aggiungendo al *core business* delle vendite di Formulati di proprietà anche la valorizzazione dei Principi attivi attraverso operazioni di *licensing* e fornitura di Principi attivi, oltre che di prodotti finiti. In tale senso, l'Emittente ipotizza di procedere nella estrazione di valore dalle sue invenzioni lungo tre dimensioni e segnatamente attraverso *(i)* la dismissione di molecole che non sarà suo interesse sviluppare permettendo così di concentrare le risorse finanziarie del Gruppo su di un numero più limitato di molecole/progetti rispetto a quanto fatto in passato, *(ii)* la fornitura di Principi attivi, anche in seguito alla definizione di accordi di *licensing*, e *(iii)* la fornitura di prodotti finiti/Formulati ai distributori nazionali e, ove il Gruppo è presente con reti distributive dirette (Colombia, India, Spagna e, più limitatamente, Stati Uniti), agli agricoltori / rivenditori locali. In relazione a quanto indicato al punto *(i)*, si evidenzia che il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la cessione di molecole, tuttavia sarà comunque interesse del Gruppo valutare, al manifestarsi delle relative condizioni, operazioni di questo tipo;
4. perseguire lo sviluppo locale su mercati ad elevato potenziale, attraverso *(i)* il lancio di nuovi Generici inizialmente in India, facendo leva sulla consolidata presenza di Isagro in tale mercato, per poi progressivamente estendere la relativa penetrazione commerciale su altri mercati, e *(ii)* l'eventuale sviluppo di una presenza distributiva

diretta, in base alle opportunità che si presenteranno, su selezionati mercati. In relazione a tale secondo aspetto si evidenzia che, se da un lato il Piano Industriale 2014-2018 non prevede l'acquisizione di società di distribuzione locale né la costituzione di nuove reti distributive, dall'altro lato sarà comunque interesse del Gruppo valutare, al manifestarsi delle relative condizioni, operazioni di sviluppo di presenze distributive locali se (a) le vendite - e il relativo capitale circolante - di tali società siano per una parte significativa rappresentate da Prodotti di proprietà (per i quali, dunque, ai margini "da distributore" si aggiungerebbero anche i margini "da produttore", con una maggior redditività a livello di Gruppo) e se (b) tali presenze distributive locali non comportino un elevato debito per finanziarne il capitale circolante;

5. svolgere le attività aziendali ricorrendo al debito unicamente per il finanziamento del capitale circolante, con il capitale fisso finanziato dai mezzi propri.

Nel dettaglio il Piano Industriale 2014-2018 è stato costruito sulla base delle seguenti assunzioni ipotetiche, che rappresentano i presupposti strategici dello stesso:

- a) consolidamento delle attività tradizionali di produzione e vendita di Agrofarmaci, nonché ottenimento di nuove RegISTRAZIONI per gli Agrofarmaci di proprietà e sviluppo delle relative vendite sui principali mercati esistenti (es.: Americhe, Europa) e su nuovi mercati (es.: Cina);
- b) sviluppo vendite di Generici, inizialmente sul mercato indiano, dove il Gruppo ha una consolidata presenza industriale e distributiva;
- c) sviluppo di nuovi prodotti, con lancio del nuovo Fumigante negli Stati Uniti dal 2014 e nei Paesi dell'Area Mediterranea dal 2015 e con lo sviluppo del nuovo Fungicida SDHi, da lanciare successivamente al periodo del Piano Industriale 2014-2018;
- d) sviluppo vendite di Principi attivi di proprietà quale fornitore di produttori terzi, area di attività che si affianca a quella tradizionale di vendita di Formulati finiti;
- e) sviluppo di sinergie significative con Gowan che prevedono vendite di prodotti Isagro tramite le reti distributive di Gowan negli Stati Uniti e in Italia;
- f) miglioramento dell'utilizzo della capacità produttiva del Gruppo, sia in termini di saturazione degli impianti di produzione che di efficientamento delle strutture centrali, con conseguente contenimento dei costi fissi;
- g) finalizzazione del Progetto di Riorganizzazione della capogruppo Isagro, come più estesamente descritto nella Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto.

Inoltre, il Piano Industriale 2014-2018 si basa sulle seguenti assunzioni ipotetiche che costituiscono dei presupposti di base per l'effettiva realizzazione degli indirizzi strategici summenzionati:

- a) l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, da realizzarsi entro il 30 giugno 2014, con specifico riferimento alla porzione dell'Aumento di Capitale offerto agli azionisti di minoranza;
- b) l'accettazione da parte di ciascun garante dei Finanziamenti BEI (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) del *wavier* concesso dalla BEI entro la scadenza del 20 marzo 2015 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto);

- c) la conferma delle linee bancarie in essere alla Data del Piano Industriale 2014-2018;
- d) il perfezionamento di accordi di licenza in linea con l'accordo stipulato tra Isagro e Arysta perfezionato nel 2013 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto), con l'incasso di pagamenti *upfront* principalmente nel 2014 e, in misura limitata, nel triennio 2015-2017 (*cf.* il successivo Paragrafo 13.1.2).

I dati prospettici sono basati su valutazioni interne concernenti eventi futuri, soggetti ad incertezza, anche al di fuori del controllo del *management* del Gruppo; a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

Con riferimento alle risorse finanziarie si segnala che qualora le assunzioni formulate ai fini della redazione del Piano Industriale 2014-2018 venissero disattese ed i *covenant* dei Finanziamenti BEI non venissero rispettati e/o le rate in scadenza non venissero pagate, ciò potrebbe comportare, a richiesta della BEI, il così detto "*default*" dei relativi contratti (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto).

Si segnala inoltre che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'Emittente ha violato alcune previsioni del Contratto di Finanziamento BEI, per le quali il contratto stesso prevedeva la facoltà per l'istituto erogante di dichiarare la capogruppo Isagro decaduta dal beneficio del termine. L'Emittente ha ottenuto il *waiver* risolutivo di tale situazione da parte della BEI in data 14 marzo 2014. Il *waiver* è immediatamente efficace, fermo restando che - qualora entro il 20 marzo 2015 ciascun garante dei Finanziamenti BEI (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) non rilasci il proprio formale consenso - il *waiver* si intenderà risolto e BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti nei Contratti di Finanziamento BEI in dipendenza del predetto inadempimento (*cf.* Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto). Pertanto, le *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Prima Quota, sulla Seconda Quota e sulla Quarta Quota nel bilancio consolidato di Isagro relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono state riclassificate tra le passività correnti anche per la quota che originariamente aveva scadenza oltre i 12 mesi successivi.

In data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Quarta Quota ha comunicato la propria accettazione del *waiver*. Pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace e la *tranche* in questione, per la quota che aveva originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto pari a circa Euro 7 milioni, potrà essere nuovamente classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Per quanto riguarda le accettazioni da parte dei garanti della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogata a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota (SACE S.p.A., per la Prima Quota, e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a., per la Seconda Quota) non ancora pervenute alla Data del Prospetto - come già rappresentato al mercato in data 14 marzo 2014 (*cf.* il comunicato diffuso in pari data, a disposizione sul sito dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it)) - Isagro è fiduciosa di ottenere dette accettazioni entro la scadenza del 20 marzo 2015, stanti:

1. la natura di "prestito di scopo" caratterizzante i Finanziamenti BEI, natura rispettata in quanto Isagro ha speso in attività di ricerca e sviluppo nel periodo 2010-2013

- esattamente due volte l'ammontare dei Finanziamenti BEI, che doveva nei *desiderata* della stessa BEI finanziare il 50% del *plafond* investito in ricerca e sviluppo da Isagro;
2. la circostanza che sono già stati avviati contatti per raccogliere le firme di accettazione da parte dei suddetti garanti.

Il Piano Industriale 2014-2018 in oggetto è stato redatto nell'ipotesi, ritenuta probabile, che vengano ottenute le succitate accettazioni anche da parte dei garanti della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogata a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota e che, pertanto, l'Emittente non sia tenuta al rimborso anticipato dei Finanziamenti BEI. Nel successivo Paragrafo 13.1.4 sono indicate le azioni di rimedio che potrebbero essere poste in essere dal Gruppo qualora tale ipotesi non si realizzasse e i relativi impatti sul Piano Industriale 2014-2018.

Il Piano Industriale 2014-2018 non prevede cessioni/disinvestimenti di attività né altre operazioni di natura straordinaria.

I dati previsionali, i cui risultati sono significativamente influenzati dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte del Gruppo, sono stati elaborati nella prospettiva della continuità aziendale. Si sottolinea in ogni caso che, pur in presenza del difficile contesto economico e finanziario e del negativo contesto congiunturale che ha interessato l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, considerando congiuntamente le linee bancarie disponibili, la ragionevole aspettativa che il rimborso anticipato dei Finanziamenti BEI non si verifichi, nonché lo stato di avanzamento e l'incisività delle azioni di natura straordinaria poste in essere ed il posizionamento competitivo consolidato nei segmenti di mercato in cui opera Isagro, non sussistono significative incertezze sulla continuità aziendale.

Si evidenzia, poi, che la situazione finanziaria relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, che indica i mezzi propri superiori alla posizione finanziaria netta (in diminuzione nel 2013 rispetto al 2012), non rende il perfezionamento dell'Aumento di Capitale un elemento necessario alla continuità aziendale. Peraltro, in caso di non integrale perfezionamento dell'Aumento di Capitale, l'Emittente dovrà fortemente ridurre gli investimenti prospettati nel Piano Industriale 2014-2018, con ripercussioni nel medio/lungo termine ma non nel breve; infatti, il *business* degli Agrofarmaci prevede un c.d. "*time to market*" molto prolungato nel tempo (generalmente pari a 10-12 anni). In caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale limitata unicamente alla sottoscrizione da parte dell'azionista Holdisa, l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti, in particolare non procedendo al perfezionamento degli investimenti relativi allo sviluppo del nuovo Fungicida ad ampio spettro SDHi (di cui però non sono previste vendite nel periodo del Piano Industriale 2014-2018) e di quelli relativi allo sviluppo per i Paesi dell'Area Mediterranea del nuovo Fumigante (di cui sono previste vendite già a partire dal 2015 per Euro 0,2 milioni). Ciò senza inficiare tuttavia la continuità aziendale.

Con riferimento ai dividendi, il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014; infatti, il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'Emittente ponga in essere politiche di distribuzione del dividendo, per importi pari a circa il 40% degli utili derivanti dalla gestione d'esercizio, solo a partire dal 2016, con riferimento agli utili attesi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2015. La predetta politica di distribuzione dei dividendi si applica anche alle Azioni Sviluppo, con riferimento alle quali il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014.

A causa dell'incertezza che caratterizza i dati prospettici, gli investitori sono invitati a non fare affidamento sugli stessi nell'assumere le proprie decisioni di investimento nel quadro e nei limiti di quanto sopra.

I principi contabili adottati per l'elaborazione dei dati prospettici contenuti nel Piano Industriale 2014-2018 sono omogenei a quelli utilizzati dal Gruppo per la redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e sono conformi agli IFRS. Tali principi contabili sono riportati nella nota integrativa al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Di seguito sono indicate le principali assunzioni che, coerentemente con le linee guida ed i presupposti strategici precedentemente illustrati, sono state utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale 2014-2018 e dei relativi dati prospettici elencati nel successivo Paragrafo 13.3.

L'operato degli amministratori e del *management* del Gruppo può influire su alcune di tali assunzioni ma non può influire su alcune altre. Tra le assunzioni indicate nei seguenti Paragrafi, oltre a quelle di natura finanziaria che costituiscono i presupposti di base in precedenza indicati, le principali assunzioni ipotetiche che sono al di fuori dell'influenza degli amministratori e del *management* del Gruppo, sono:

- l'evoluzione del mercato di riferimento e, in particolare, lo sviluppo della domanda nei settori industriali in cui si concentrano le azioni di sviluppo del Gruppo, anche in termini geografici, con conseguente impatto sul mercato indirizzabile alla base della *performance* commerciale del Gruppo;
- l'evoluzione della struttura del portafoglio-prodotti, legata alla prevista efficacia della politica commerciale del Gruppo;
- la realizzazione dei ricavi derivanti dalla vendita di licenze su molecole in altri Paesi;
- l'evoluzione dei processi registrativi in seno agli enti deputati al rilascio delle RegISTRAZIONI per la vendita di Agrofarmaci, che potrebbe portare a ritardi nelle relative tempistiche burocratiche;
- l'evoluzione della marginalità dei prodotti;
- il comportamento e le relative conseguenze economico-finanziarie, delle parti sociali nell'ambito del piano di riorganizzazione aziendale avviato nel corso del 2013;
- i tassi di inflazione;
- i tassi di cambio, ed in particolare il tasso di cambio tra Euro e Dollaro US;
- l'evoluzione del capitale circolante, avuto particolare riguardo ai nuovi mercati.

Le restanti assunzioni, benché possano essere influenzate in una certa misura dall'operato degli amministratori e del *management* del Gruppo, sono altresì dipendenti da fattori esterni e anche la loro realizzazione resta, pertanto, soggetta ai relativi rischi.

Come evidenziato nel successivo Paragrafo 13.3, la Società ha previsto una puntuale evoluzione dei risultati per il periodo 2014-2018. Si sottolinea che tale evoluzione,

dependente dalle modalità e dal grado di effettiva realizzazione delle assunzioni ipotetiche sopra elencate, potrebbe modificarsi sostanzialmente.

#### Profili di rischio

Va segnalato che, qualora l'Emittente non fosse in grado di conseguire gli obiettivi illustrati nel Piano Industriale 2014-2018 e, in particolare, non fosse in grado di valorizzare le attività di *Licensing* (particolarmente nell'anno corrente), espandere la propria attività in aree geografiche strategiche, rafforzare i processi e migliorare l'efficienza organizzativa, ciò in assenza di operazioni di natura straordinaria, l'Emittente potrebbe sopportare perdite di esercizio con possibile erosione del patrimonio netto ed effetti negativi sull'attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per una descrizione dei rischi relativi a:

- attuazione del Piano Industriale 2014-2018;
- incertezza che caratterizza le assunzioni su cui il Piano Industriale 2014-2018 si fonda;
- dati prospettici riportati nel presente Capitolo XIII;

si rinvia anche alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.

### **13.1.1 Assunzioni di carattere generale**

#### Principali accordi in essere

L'andamento delle vendite del Gruppo nel Piano Industriale 2014-2018 riflette le aspettative risultanti dai principali contratti di distribuzione in essere alla data di stesura dello stesso. In particolare gli accordi con Gowan (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.2 del Prospetto), Arysta (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto), Syngenta (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.5.1 del Prospetto), e Sumitomo Chemical Italia sono riflessi nel Piano Industriale 2014-2018 con un crescente impatto sul fatturato complessivo di Gruppo (con un'incidenza che passa dal 10,9% nel 2013 al 23% nel 2018).

#### Ammortamenti e investimenti

Gli investimenti materiali ed immateriali vengono ammortizzati nel Piano Industriale 2014-2018 secondo le politiche di ammortamento del Gruppo. Gli investimenti materiali ed immateriali previsti dal Piano Industriale 2014-2018, nell'orizzonte temporale 2014-2018, ammontano a Euro 82,7 milioni (per ulteriori dettagli si rimanda a quanto previsto nella Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.3 del Prospetto).

#### Investimenti e costi legati alla capacità produttiva

Il Gruppo dispone alla Data del Piano Industriale 2014-2018 di una capacità produttiva in eccesso che non rende necessari investimenti per la costruzione di nuovi impianti onde far fronte alle esigenze produttive relative all'incremento dei ricavi assunto nel Piano Industriale 2014-2018 né significativi incrementi a livelli di costi fissi di produzione.

### **13.1.2 Principali assunzioni ipotetiche sottostanti le elaborazioni del Piano Industriale 2014-2018**

Le linee guida e i presupposti strategici descritti in precedenza trovano applicazione, all'interno del Piano Industriale 2014-2018, nelle ipotesi di sviluppo delle aree di *business* Agrofarmaci, *Licensing* e Servizi, di seguito approfondite.

#### Area di business Agrofarmaci

Il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'area di *business* Agrofarmaci generi ricavi in significativa crescita nel periodo 2014-2018 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, passando da Euro 137,0 milioni del 2014 a Euro 225,0 milioni nel 2018, in funzione dei prospettati aumenti di volumi complessivi, nonché di aumento del valore unitario di cessione conseguente il cambiamento del *mix* prodotti offerto.

Si riporta di seguito il dettaglio delle ipotesi previste per le singole famiglie di prodotti.

- Fungicidi. I principali Fungicidi del Gruppo sono rappresentati dai Prodotti di proprietà Tetraconazolo, rameici e Kiralaxyl. Per quanto riguarda il Tetraconazolo, le azioni strategiche definite nel Piano Industriale 2014-2018 riguardano (i) lo sviluppo di nuove miscele con altri principi attivi (anche a seguito degli accordi di *Licensing*), e (ii) le estensioni di etichetta per le RegISTRAZIONI già attive.

Lo sviluppo della linea rameici è invece guidato dalle azioni (i) di rinforzo della presenza distributiva in Italia, e (ii) del pieno sviluppo delle formulazioni a minor contenuto di Principio attivo (es. l'Airone).

Per quanto concerne il Kiralaxyl, le attività previste a supporto dello sviluppo delle vendite riguardano (i) le nuove formulazioni con altri Prodotti di proprietà (rameici), e (ii) la ripresa delle vendite su vite grazie all'ottenimento dell'autorizzazione all'esportazione negli USA dei prodotti trattati con tale molecola.

- Insetticidi. Il Piano Industriale 2014-2018 prevede uno sviluppo degli Insetticidi legato in particolar modo alla crescita della domanda nel mercato indiano, dove il Gruppo detiene una struttura distributiva diretta che dispone di un portafoglio basato su tale categoria di prodotti.
- Feromoni. Con riferimento a tale categoria di prodotti, le azioni del Piano Industriale 2014-2018 riguardano principalmente lo sviluppo del fatturato legato al nuovo distributore Gowan in Italia.
- Microrganismi. La crescita di questo *business* è dovuta essenzialmente all'esecuzione del contratto di distribuzione stipulato con Syngenta (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.5.1 del Prospetto.)
- Fumigante. L'importante sviluppo delle vendite di tale prodotto, prima negli Stati Uniti e successivamente nell'Area Mediterranea è legato all'effetto di sostituzione che il particolare profilo "biologico" del prodotto dovrebbe garantire (registrato nel 2013 dall'EPA negli USA proprio come "Biofumiganti") nell'ambito della classe merceologica di riferimento caratterizzata da prodotti ad alta tossicità.
- Biostimolanti. Il Piano Industriale 2014-2018 assume che lo sviluppo delle vendite dei Biostimolanti sarà guidato (i) dallo sviluppo nel Resto del Mondo dei prodotti a base vegetale (già in vendita in India), e (ii) dal consolidamento delle quote di mercato nei principali mercati (Italia e Spagna).

- Altri prodotti. In questa categoria rientrano le vendite di Prodotti di terzi (principalmente rappresentati da Generici) commercializzati dalle società distributive di Isagro su base opportunistica o a completamento del proprio portafoglio. Detta categoria di prodotti è stimata rimanere sostanzialmente stabile, in termini di vendite, lungo l'arco temporale del Piano Industriale 2014-2018.

#### Area di business Licensing

Tale area di *business* è rappresentata dalle attività di valorizzazione e sfruttamento del patrimonio di proprietà intellettuale del Gruppo, principalmente attraverso contratti di medio/lungo termine per (i) la concessione a operatori terzi di licenze per lo sviluppo da parte di tali operatori di miscele/combinazioni di prodotto tra i Principi attivi di proprietà di Isagro e i Principi attivi di proprietà di terzi, a fronte della corresponsione a Isagro di pagamenti *upfront*, (ii) il supporto registrativo da parte di Isagro e (iii) la fornitura dei Principi attivi di proprietà di Isagro cui detti accordi si riferiscano.

Il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'area di *business Licensing* generi incassi *upfront* di Euro 8,0 milioni nel 2014 e, prudenzialmente, di Euro 3 milioni nel 2015, di Euro 1 milione nel 2016 e di Euro 1 milione nel 2017. Si evidenzia che, relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'Emittente aveva approvato un *budget* contenente una ipotesi di pagamenti *upfront*, per Euro 6 milioni, relativi ad un accordo di *licensing* per il Tetraconazolo. A fronte di tale ipotesi di *budget*, in data 8 novembre 2013, Isagro ha sottoscritto con Arysta un contratto - inerente, tra l'altro, la concessione ad Arysta di una licenza relativa al Tetraconazolo - a fronte del quale Arysta ha riconosciuto ad Isagro un pagamento *upfront* di Euro 10 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto).

#### Area di business Servizi

Tale area di *business* è principalmente rappresentata (i) dalle attività di formulazione e confezionamento di Agrofarmaci per conto di terzi, consistente nella fornitura di beni e servizi a clienti mediante la realizzazione di prodotti confezionati e sfusi presso gli stabilimenti del Gruppo, e (ii) da servizi di ricerca e sviluppo per conto terzi.

Il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'area di *business Servizi* generi un fatturato di Euro 7,4 milioni nel 2018, rispetto a un valore di Euro 7,0 nel 2014.

### **13.1.3 Assunzioni ipotetiche circa le evoluzioni del mercato, l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzano apprezzabilmente l'evoluzione**

#### Evoluzione del mercato<sup>(45)</sup>

I mercati di riferimento in cui opera il Gruppo sono caratterizzati da un andamento essenzialmente aciclico rispetto al quadro macro-economico generale e dipendente principalmente dall'andamento dell'agricoltura e da quello dei corsi delle principali derrate agricole, elementi questi a loro volta dipendenti da una serie di fattori quali le condizioni climatiche.

Più in particolare, evoluzioni relative allo specifico settore di riferimento possono influenzare (i) l'andamento dei prezzi delle principali derrate agricole per usi anche non

---

<sup>(45)</sup> I dati di mercato descritti nel presente Paragrafo hanno come fonte analisi condotte dalla società Phillips Mc Dougall.

alimentari (quali, ad esempio, la soia), (ii) le tempistiche di incasso da parte dei clienti e, per le società che finanzino il proprio capitale circolante tramite debiti finanziari, quale è il caso dell’Emittente, (iii) il costo relativo a tali debiti per il finanziamento del capitale circolante.

In tal senso, si evidenzia che la crisi finanziaria mondiale, manifestatasi nel biennio 2008-2009 ed acuitasi in Europa nel biennio 2011-2012, non ha condizionato il valore del mercato mondiale degli Agrofarmaci ma, con riferimento al Gruppo, ha comportato temporanei cali di marginalità di alcuni prodotti, un incremento del costo del debito per il rialzo dei così detti *spread* e un parziale allungamento delle tempistiche dei pagamenti. Si evidenzia, peraltro, che l’evidenza storica dimostra una sostanziale solidità del portafoglio clienti del Gruppo, che vende a distributori nazionali di dimensioni anche medie e medio/grandi, con un andamento storico delle perdite sui crediti di dimensione non significativa.

Con riferimento alla prospettica evoluzione del mercato, i dati pubblici disponibili sono stati redatti dalla società Phillips Mc Dougall che ha elaborato uno studio circa il possibile trend di crescita del mercato fino al 2017, che rappresenta una “fonte di riferimento” per tutti gli operatori del settore. Più in particolare, Phillips Mc Dougall stima che il mercato degli Agrofarmaci, pari nel 2012 a circa Dollari US 47 miliardi, cresca entro il 2017 ad un C.A.G.R. (*Compound Annual Growth Rate – tasso di crescita annuale composto*) di circa il 3%, per raggiungere nel 2017 il valore di circa Dollari US 53 miliardi e che:

- con riferimento alle aree geografiche, l’Europa, in termini di crescita nominali dei ricavi del settore degli Agrofarmaci, cresca fino al 2017 del 3% all’anno, l’area NAFTA (Stati Uniti, Canada e Messico) dell’1% all’anno, il Centro e Sud America del 3% all’anno, l’Africa e il Medio oriente del 4% e l’Asia e l’Oceania del 3% all’anno;
- con riferimento alle principali macro categorie di prodotti, i Fungicidi crescano del 4% all’anno, gli Insetticidi del 2% all’anno, gli Erbicidi del 3% all’anno e gli altri prodotti del 2% all’anno.

Il *management* della Società prevede conseguentemente una crescita del proprio fatturato che incorpora le attese del mercato sopra evidenziate, nonché un aumento dei volumi nei mercati di riferimento selezionati per effetto delle azioni commerciali ipotizzate ed in parte già avviate come dettagliatamente descritto nel precedente Paragrafo 13.1 relativo all’evoluzione dei ricavi per linea di *business*.

Si sottolinea, inoltre, come le previste crescite superiori alle previsioni complessive di mercato scontino anche la esigua dimensione in termini di quote di mercato del Gruppo rispetto ai valori complessivi disponibili su scala mondiale.

#### Tasso di inflazione

Il Piano Industriale 2014-2018 si basa sulla previsione di un tasso di inflazione per l’Italia, Paese nel quale è concentrata una parte significativa dei costi fissi del Gruppo, prudenzialmente stimato dall’Emittente pari al 2,5% annuo per tutto il periodo 2014-2018.

I tassi di inflazione attesa per i Paesi in cui hanno sede le società facenti parte del Gruppo sono riportati nella tabella seguente:

	2014	2015	2016	2017	2018

<b>Brasile</b>	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
<b>Colombia</b>	3,0%	3,0%	2,4%	2,4%	2,4%
<b>India</b>	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
<b>Spagna</b>	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
<b>Stati Uniti</b>	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%

#### Evoluzione del tasso di cambio

Il Piano Industriale 2014-2018 considera un tasso di cambio costante nel 2014-2018 tra l'Euro e le valute di riferimento delle diverse società del Gruppo. I valori forniti in valuta sono convertiti in Euro utilizzando tassi di conversione stimati internamente dalla Società.

Il principale rapporto di cambio utilizzato all'interno del Piano Industriale 2014-2018 è Euro/Dollaro US e il tasso considerato è pari a 1,34 Dollari US per Euro. Tale valore è stato applicato a tutti i flussi prospettici del 2014 e degli anni successivi.

Nella seguente tabella sono indicati i tassi di cambio principali considerati nel Piano Industriale 2014-2018:

<b>€/USD</b>	1,34
<b>€/INR</b>	80,00
<b>€/COP</b>	2.500
<b>€/BRL</b>	2,50

Tali cambi sono stati ipotizzati costanti dal management nel periodo del Piano Industriale 2014-2018.

Si sottolinea, a tal proposito, come la Società non abbia ipotizzato l'utilizzo di strumenti di copertura dal rischio cambio, ma abbia basato le proprie previsioni di gestione di tale rischio essenzialmente su operazioni di copertura "naturale" (così detto "*natural hedging*", rappresentato, a titolo esemplificativo, da finanziamenti da parte di istituti bancari in Dollaro US a fronte della cessione a detti istituti di fatture denominate in tale valuta), in continuità con il passato. Sulla base dei dati storici il costo delle coperture risulta infatti essere comunque marginale rispetto ai valori complessivi del Piano Industriale 2014-2018 e, in particolare, pari allo 0,02% del nozionale previsto (che usualmente interessa importi specifici per periodi molto brevi e quindi non significativi in termini di costo complessivo).

#### Evoluzione dei ricavi

Il Piano Industriale 2014-2018 ipotizza che i ricavi del Gruppo crescano tra il 2013 e il 2018 ad un C.A.G.R. del 10,7%, passando da circa Euro 152 milioni previsti nel 2014 a circa Euro 232 milioni nel 2018, con un andamento dei prezzi dei principali Prodotti di proprietà

del Gruppo crescente ma ad un tasso inferiore rispetto all'inflazione attesa nei mercati in cui opera il Gruppo, con un effetto in termini reali decrescente, che verrà più che compensato da un incremento dei volumi nonché dall'evoluzione del *mix* dei prodotti a maggior valore aggiunto. In particolare, il Piano Industriale 2014-2018 prevede lo sviluppo di miscele di fascia di prezzo più elevata, nonché lo sviluppo dei fatturati relativi a prodotti di nuova generazione quali il Kiralaxyl ed il Fumigante.

#### Evoluzione dei costi variabili

Relativamente all'evoluzione dei costi variabili, le assunzioni del Piano Industriale 2014-2018 sono state le seguenti:

- per i principali Principi attivi di produzione i relativi costi sono stati stimati sulla base dei fabbisogni del Piano Industriale 2014-2018 tenendo, come già spiegato nel sottoparagrafo "Evoluzione del tasso di cambio", costanti i tassi di cambio per le componenti acquistate in valuta e tenendo conto del *trend* storico di andamento dei prezzi;
- per il Principio attivo contenuto nei prodotti a base rameica si è assunto un costo pari a Euro 5.400 alla tonnellata, stimato costante lungo l'orizzonte del Piano Industriale 2014-2018, come già illustrato nel sottoparagrafo "Evoluzione del costo del rame" di cui *infra*. Si evidenzia, peraltro, che, alla Data del Piano Industriale 2014-2018, il costo del rame è intorno a Euro 5.200 alla tonnellata;
- per i Co-formulanti e gli imballi, i costi sono stati inflazionati a circa l'1% annuo.

Complessivamente il Piano Industriale 2014-2018 prevede una sostanziale invarianza della marginalità diretta di prodotto (margine di contribuzione).

#### Evoluzione del costo del rame

Il Piano Industriale 2014-2018 non include mutamenti strutturali specifici in termini di volatilità del prezzo del rame e il costo di acquisto della materia prima è stato mantenuto costante a 5.400 Euro/Ton per tutto l'orizzonte temporale.

Si evidenzia, peraltro, che, essendo la larga parte dei prezzi di vendita dei prodotti a base di rame ridefinita trimestralmente (con eventuali attività di copertura dei relativi quantitativi in acquisto) ed essendo i prezzi di vendita calcolati tenendo come punto di riferimento anche l'evoluzione del costo della materia prima rame in particolare sul *London Metal Exchange*, nel medio termine non è ragionevole attendersi variazioni importanti in termini di margini unitari delle singole linee di prodotti rameici. In altri termini, un eventuale aumento del costo della materia prima viene recuperato con analogo incremento nei prezzi di vendita. Detti livelli di margine, invece, potrebbero più verosimilmente variare in relazione alle evoluzioni inerenti i prodotti sostitutivi.

#### Evoluzione dei costi del personale

I costi del personale sono stati determinati tenendo conto, per la capogruppo Isagro, dell'azione di razionalizzazione iniziata nel corso del 2013 (con pieno effetto nel 2015) e della variazione media annua del costo del lavoro legata agli aumenti contrattuali ed alle politiche salariali.

Per le altre società del Gruppo il costo del lavoro è stato calcolato tenendo conto delle relative politiche salariali e dell'inflazione locale (particolarmente rilevante in India).

### Evoluzione di altri costi fissi

Lo sviluppo degli altri costi fissi è stato determinato tenendo conto del tasso di inflazione e delle spese addizionali previste a sostegno dell'importante crescita del fatturato ma non direttamente allocabili ai prodotti.

Si prevede che gli altri costi fissi subiranno un incremento meno che proporzionale rispetto all'aumento dei volumi in virtù di un programma di efficientamento complessivo della struttura.

### Piano di riorganizzazione

Il Piano Industriale 2014-2018 include gli effetti di un'ipotesi di ottimizzazione del capitale umano elaborata sulla base del perseguimento della massima efficacia ed efficienza dei processi aziendali (per maggiori informazioni sul Progetto di Riorganizzazione, si veda Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto).

In particolare, in data 29 novembre 2013 la Società ha attivato una procedura di mobilità, ai sensi della Legge 223/1991, per la riduzione dell'organico aziendale di circa 43 unità (si segnala che, alla data del 31 dicembre 2013, il numero di dipendenti impiegati in Italia sono circa 300), dislocate negli uffici di Milano e nello Stabilimento di Adria, Stabilimento di Aprilia e Stabilimento di Bussi sul Tirino. La procedura di consultazione sindacale si è conclusa con esito positivo, con la sottoscrizione di un accordo che prevede la cessazione del rapporto di lavoro di un totale di 41 lavoratori, e i tempi e le modalità di gestione degli esuberi previsti nel Progetto di Riorganizzazione.

### Evoluzione dei costi di ricerca e sviluppo

Le previsioni di investimento in ricerca e sviluppo per il periodo 2014-2018 contenute nel Piano Industriale 2014-2018 sono da ricondursi principalmente:

- al completamento del *dossier* registrativo per il Fungicida a largo spettro SDHi per i principali mercati di riferimento (Europa, Stati Uniti, Brasile, Cina) e per il Fumigante in Europa e negli Stati Uniti, per un totale investimento pari a circa Euro 28 milioni; si evidenzia, peraltro, che il Piano Industriale 2014-2018 non include vendite relative al prodotto SDHi, che è stimato generare ricavi oltre il periodo del Piano Industriale 2014-2018, in quanto la commercializzazione di tale prodotto è prevista a partire dal 2020;
- alla realizzazione di nuovi *dossier* regolativi per i Prodotti di proprietà, per circa Euro 12 milioni;
- alla realizzazione degli studi necessari per ottemperare alle richieste di autorità locali (principalmente in Europa, Stati Uniti e Brasile), per circa Euro 8 milioni;
- all'ipotesi di poter iniziare, a partire dal 2017, lo sviluppo di un nuovo prodotto, frutto dell'attività di ricerca innovativa di Isagro, per un investimento totale lungo l'orizzonte del Piano Industriale 2014-2018 di circa Euro 7 milioni;
- al completamento degli studi richiesti per l'ottenimento delle registrazioni di Formulati con Prodotti di proprietà, per circa Euro 7 milioni.

In relazione alle modalità di finanziamento, i suddetti investimenti saranno congiuntamente finanziati dai flussi di cassa attesi dalla Società, unitamente ai proventi derivanti dall'Aumento di Capitale (per maggiori informazioni sull'impiego dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale si veda Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

### Evoluzione del tasso di interesse

Il Piano Industriale 2014-2018 prevede per Isagro, nella quale è concentrata la quasi totalità dei debiti finanziari del Gruppo, la seguente evoluzione del tasso di riferimento (Euribor a 6 mesi) applicati ai principali finanziamenti in essere (cui vengono aggiunti degli *spread* specifici per ciascuna linea):

- finanziamenti a breve termine: 0,39% + 4,61% *spread* per tutto l'arco del Piano Industriale 2014-2018;
- finanziamenti a medio/lungo termine: 0,39% + 3,81 % *spread* per tutto l'arco del Piano Industriale 2014-2018.

### **13.1.4 Assunzioni ipotetiche circa l'andamento della posizione finanziaria o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione**

#### Indebitamento Finanziario e Posizione Finanziaria Netta

L'indebitamento finanziario del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 appariva in diminuzione rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, con i debiti finanziari netti per la larga parte a fronte del capitale circolante.

Il Piano Industriale 2014-2018 ipotizza che l'Aumento di Capitale venga interamente sottoscritto, con un incremento dei mezzi propri di Euro 29 milioni (al lordo dei costi di quotazione stimati pari a circa Euro 1,2 milioni) di cui, come specificato di seguito, massimi Euro 15,9 milioni coperti dal sistema di controllo. Qualora l'Aumento di Capitale residuo, pari a circa Euro 13 milioni, non venisse sottoscritto dagli azionisti di minoranza, il Gruppo dovrà procedere ad una revisione, anche profonda, dei propri investimenti prospettici in modo da poter fare fronte al puntuale rispetto del piano di ammortamento dei Finanziamenti BEI e, quindi, ai rimborsi delle relative rate annue.

Il Piano Industriale 2014-2018 ipotizza un graduale rimborso dei Finanziamenti BEI nel periodo 2014-2018, con una minima quota residuale ancora da restituire oltre il periodo del Piano Industriale 2014-2018, nel pieno rispetto del relativo piano di ammortamento. Qualora Isagro non dovesse ricevere, entro il 20 marzo 2015, anche da parte dei garanti SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unione di Banche Italiane Sc.p.a., le accettazioni del *wavier* emesso dalla BEI, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, la stessa BEI avrebbe la facoltà, previa costituzione in mora di Isagro e decorso infruttuoso di un ragionevole *grace period* in linea con la prassi di mercato per finanziamenti analoghi, per l'adempimento indicato dalla BEI, di risolvere, in tutto o in parte, il contratto di finanziamento relativo alla Prima Quota (garantito da SACE S.p.A.) e il contratto di finanziamento relativo alla Seconda Quota (garantito da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e da Unione di Banche Italiane Sc.p.a.), con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di un importo complessivo pari, alla Data del Prospetto, a circa Euro 10,3 milioni (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo). In tale ipotesi Isagro potrà:

- (i) attingere a una quota-parte dei proventi dell'Aumento di Capitale (al riguardo si ricorda che - in conformità a quanto previsto dall'Accordo Quadro - BasJes assicurerà, tramite Holdisa, la sottoscrizione di una quota dell'Aumento di Capitale fino a concorrenza dell'importo complessivo di circa Euro 15,9 milioni);

- (ii) qualora non si dovesse dare esecuzione all'operazione riguardante l'Aumento di Capitale, richiedere a BasJes un finanziamento aggiuntivo a medio/lungo termine fino ad Euro 7,0 milioni, oltre che la trasformazione da breve a medio/lungo termine del finanziamento già ottenuto da BasJes per complessivi Euro 8,9 milioni, per benefici complessivi sul capitale circolante netto di circa Euro 15,9 milioni; ovvero
- (iii) eventualmente procedere a operazioni straordinarie in linea con quelle già poste in essere in passato, quali ad esempio la vendita di molecole a ridotta rilevanza strategica per il Gruppo, onde ottenere le relative risorse finanziarie.

Si evidenzia, inoltre, che, qualora la porzione di aumento di capitale offerta in opzione agli azionisti di minoranza non venisse sottoscritta, non sarà compromessa la capacità del Gruppo di rimborsare i Finanziamenti BEL, mentre per contro l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti secondo modalità da definire; in ogni caso si evidenzia che, alla luce del *time to market* del Mercato degli Agrofarmaci che prevede un periodo di 10-12 anni per il lancio di nuove molecole, tale eventuale modifica potrà manifestare i suoi effetti in termini di minore crescita dei ricavi principalmente oltre il periodo di Piano 2014-2018.

Il Piano Industriale 2014-2018 prevede altresì che i debiti finanziari dell'Emittente si incrementeranno esclusivamente ai fini delle coperture dei fabbisogni al servizio del capitale circolante di cui si prevede un aumento in coerenza con l'ipotesi di crescita del fatturato.

#### Capitale Circolante

L'evoluzione dei flussi in entrata ed in uscita per il periodo 2014-2018 contenute nel Piano Industriale 2014-2018 è stata stimata sulla base di alcune ipotesi, in particolare sulla evoluzione del capitale circolante di Isagro, che rappresenta la larga parte del capitale circolante del Gruppo e per la quale sono stati stimati 105 giorni medi di rotazione dell'inventario, 147 giorni medi di incasso da clienti e 121 giorni medi di pagamento ai fornitori. Tali assunzioni risultano sostanzialmente in linea con i corrispondenti valori al 31 dicembre 2013.

Il Piano Industriale 2014-2018 ipotizza che i fabbisogni finanziari derivanti dalle esigenze di copertura dell'incremento del capitale circolante atteso a seguito della stimata crescita dei ricavi sarà interamente finanziato attraverso il così detto tiraggio delle linee bancarie e di *factoring* disponibili e non ancora utilizzate. Alla data del 31 dicembre 2013 le linee non ancora utilizzate a livello di Gruppo sono pari a circa Euro 50 milioni.

Si segnala che i crediti commerciali del Gruppo verso terzi al 31 dicembre 2013 risultano pari a Euro 46,7 milioni, di cui Euro 5,5 milioni (11,8%) scaduti da oltre 30 giorni.

Con riferimento alla gestione dei rapporti con i fornitori, si precisa che i debiti commerciali del Gruppo al 31 dicembre 2013 risultano pari a Euro 30,2 milioni, di cui circa Euro 1,8 milioni (6,0%) scaduti da oltre 30 giorni.

Anche se non è possibile escludere che una quota dei clienti del Gruppo possa ritardare o non onorare i pagamenti nei termini e con le modalità convenute, il tasso di insoluto medio annuo del Gruppo è storicamente stato sotto l'1,5% del fatturato. Il Piano Industriale 2014-2018 prevede l'ipotesi di accantonamenti per svalutazioni crediti per circa l'1%.

#### Disponibilità delle risorse finanziarie necessarie per il finanziamento del Piano Industriale 2014-2018

L'Emittente prevede la completa sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, che costituisce presupposto fondamentale per la realizzazione degli investimenti contenuti nel Piano Industriale 2014-2018. Tuttavia l'eventuale mancata realizzazione della raccolta di capitale secondo gli Amministratori non inficerebbe, come già evidenziato, la continuità aziendale.

### ***13.1.5 Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2014-2018***

Il Piano Industriale 2014-2018 assume la piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati e in particolare:

- l'efficacia delle politiche commerciali per lo sviluppo del fatturato sui nuovi mercati ed il consolidamento sui mercati esistenti;
- l'ottenimento dei mezzi finanziari necessari al finanziamento del piano di sviluppo degli investimenti (in particolare del nuovo Fungicida SDHi) e del capitale circolante, secondo la tempistica ivi inclusa, con particolare riferimento al pieno successo dell'Aumento di Capitale;
- il successo delle azioni finalizzate alla realizzazione dei ricavi stimati nell'ambito del *Licensing* (circa Euro 13 milioni nell'arco del Piano Industriale 2014-2018);
- il successo del lancio del nuovo Fumigante negli Stati Uniti;
- l'accettazione da parte di ciascun garante dei Finanziamenti BEI (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) del *waiver* concesso da BEI entro la scadenza del 20 marzo 2015;
- la conferma delle linee bancarie in essere alla Data del Piano Industriale 2014-2018;
- l'assenza di mutamenti strutturali nel tempo dello scenario macro-economico, geopolitico e ambientale posto alla base della definizione delle ipotesi previste nel Piano Industriale 2014-2018 (con particolare riferimento all'andamento del prezzo delle materie prime, e dei conseguenti effetti sugli investimenti connessi, all'evoluzione dei tassi di cambio ed alla situazione geopolitica dei principali mercati sui quali il Gruppo opera).

Alcune delle sopra elencate assunzioni ipotetiche presentano profili di aleatorietà e di rischio di particolare rilievo. La loro mancata realizzazione può incidere in modo significativo sull'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2014-2018. Tali assunzioni, pertanto, sono da ritenersi caratterizzate da un grado di incertezza elevato. Inoltre si sottolinea come le modalità e il grado di realizzazione effettiva delle assunzioni ipotetiche nella loro realizzazione effettiva, potrebbero modificare sostanzialmente la distribuzione temporale in termini di risultati previsti per ciascun esercizio del periodo del Piano Industriale 2014-2018.

Non è possibile escludere, dunque, che la natura di tali incertezze sia tale da comportare il mancato realizzarsi delle assunzioni, i cui effetti sui dati prospettici, esposti in termini di rischio nella Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo, potrebbero differire rispetto ai dati indicati nelle analisi di sensitività.

Alla Data del Piano Industriale 2014-2018, sulla base dell'andamento del primo trimestre del 2014, non si evidenzia un incremento del rischio di esecuzione del Piano Industriale 2014-2018 e, pertanto, non sono in corso revisioni delle ipotesi e assunzioni sottostanti allo stesso.

#### Analisi di sensitività

In relazione alle assunzioni ipotetiche formulate nell'elaborazione del Piano Industriale 2014-2018, nonché a quanto riportato nel presente Capitolo XIII e tenuto conto delle incertezze che caratterizzano gli attuali scenari di mercato, è stata elaborata dal *management* del Gruppo un'analisi di sensitività al fine di indicare le potenziali conseguenze, in caso di evoluzione differente da quella ipotizzata nella predisposizione dei dati previsionali.

In particolare è stato simulato l'effetto sull'EBITDA del primo anno del Piano Industriale 2014-2018 (2014) e dell'ultimo anno del Piano Industriale 2014-2018 (2018) di una variazione in diminuzione o in aumento del 10% delle principali ipotesi del Piano Industriale 2014-2018, riportate di seguito:

- Prezzo
- Quantità
- Tasso di cambio EUR/USD
- Tasso di cambio EUR/COP
- Tasso di cambio EUR/INR
- Costi variabili

È stata inoltre effettuata una *sensitivity* sui ricavi da *licensing*, esaminando gli effetti sull'EBITDA di una riduzione del 50% rispetto alle previsioni del Piano Industriale 2014-2018.

Con riferimento alle principali ipotesi, una variazione in aumento e in diminuzione del 10% comporta i seguenti effetti sull'EBITDA 2014:

#### **Delta EBITDA 2014**

Valori in milioni di Euro

<b>Variabile</b>	<b>+ 10%</b>	<b>- 10%</b>
Prezzo	16,08	-16,08
Quantità	2,92	-2,92
Tasso EUR/USD	4,18	-3,41
Tasso EUR/COP	0,05	-0,04
Tasso EUR/INR	0,40	-0,33
Costi variabili	11,30	-11,30

Sull'EBITDA 2018 una variazione in aumento e in diminuzione del 10% comporta i seguenti effetti:

### Delta EBITDA 2018

Valori in milioni di Euro

Variabile	+ 10%	- 10%
Prezzo	27,19	-27,18
Quantità	5,59	-5,58
Tasso EUR/USD	9,43	-7,70
Tasso EUR/COP	0,10	-0,08
Tasso EUR/INR	0,59	-0,47
Costi variabili	19,13	0,00

Una riduzione del 50% sulla voce ricavi da *licensing* comporta i seguenti effetti sull'EBITDA nel periodo del Piano Industriale 2014-2018:

### Delta EBITDA

Valori in milioni di Euro

	2014	2015	2016	2017	2018
Ricavi da licensing	-4,00	-1,50	-0,50	-0,50	0,00

## 13.2 Relazione sulle verifiche svolte sulle previsioni e stime

La Società di Revisione ha emesso una relazione relativa alle verifiche svolte sui dati previsionali riportati nel presente Capitolo XIII. Copia di tale relazione è allegata al Prospetto Informativo.

## 13.3 Dati previsionali

Sulla base delle assunzioni esposte nel precedente Paragrafo 13.1 e secondo i termini del Piano Industriale 2014-2018, l'Emittente, a livello consolidato, prevede per il periodo 2014-2018, ultimo anno del Piano Industriale 2014-2018, di ottenere i seguenti valori di ricavi e di risultati (EBITDA):

Valori in milioni di Euro	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ricavi</b>	152,0	170,3	191,0	211,4	232,4
<b>EBITDA</b>	14,8	18,6	24,1	27,9	30,9

I sopra riportati dati previsionali abbracciano un periodo di cinque anni in coerenza con le tempistiche tipiche del *business* degli Agrofarmaci il quale, per società basate sulla ricerca innovativa e sullo sviluppo di nuove molecole quali l'Emittente, prevede "*time-to-market*" lunghi ma, per contro, anche prolungati periodi di sfruttamento esclusivo del patrimonio di proprietà.

## 13.4 Previsioni degli utili contenute in altri prospetti

Alla Data del Piano Industriale 2014-2018, non vi sono altri prospetti informativi validi nei quali siano contenute previsioni circa gli utili dell'Emittente.

## CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

### 14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti

Si riportano di seguito alcune informazioni relative al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale dell'Emittente.

Si informa che alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha alle dipendenze alti dirigenti nel significato di cui al punto 14.1, primo paragrafo, lettera d) del Regolamento 809/2004/CE. Al riguardo, si precisa che l'attuale *Chief Operating Officer* (C.O.O.) ing. Roberto Bonetti, in carica dalla data del 1° luglio 2012 con l'iniziale qualifica di Direttore Generale "Attività Operative", è stato in un primo momento indicato dalla Società come dirigente con responsabilità strategiche secondo la definizione desumibile dal principio contabile internazionale IAS 24. Tuttavia, a esito di una verifica delle effettive responsabilità dell'ing. Roberto Bonetti, la Società ha ritenuto che i poteri a quest'ultimo attribuiti non fossero tali da comportare la permanenza né della qualifica di Direttore Generale "Attività Operative", né quella di dirigente con responsabilità strategiche. Pertanto il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nella seduta del 14 maggio 2013, pur confermando le medesime mansioni e responsabilità di cui alla nomina del 1° luglio 2012 - ossia supervisione e coordinamento dei diretti responsabili delle aree operative *Sales e Marketing, Research Innovation & Development, Regulatory Affairs e Supply Chain* - ha riconosciuto all'ing. Roberto Bonetti la sola qualifica di *Chief Operating Officer* (C.O.O.).

#### 14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero minimo di 5 a un numero massimo di 15 membri, secondo le determinazioni dell'Assemblea ordinaria.

Alla Data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione è composto da 8 membri e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Giorgio Basile	Presidente e Amministratore Delegato (C.E.O.)	Napoli, 26 gennaio 1942	26 aprile 2012
Maurizio Basile	Vice Presidente	Napoli, 23 dicembre 1948	26 aprile 2012
Christina Economou (1)	Consigliere	Tessalonica (Grecia), 24 novembre 1974	7 aprile 2014
Gianni Franco (2)	Consigliere	Ivrea (TO), 12 gennaio 1945	19 dicembre 2013
Carlo Porcari	Consigliere	Matera, 9 febbraio 1940	26 aprile 2012
Adriana Silvia Sartor (*)	Consigliere	Montebelluna (TV), 21 ottobre 1948	26 aprile 2012

Elena Vasco (*)	Consigliere	Hartford (Stati Uniti d'America), 31 dicembre 1964	26 aprile 2012
Antonio Zoncada (*) <sup>(3)</sup>	Consigliere	Milano, 13 ottobre 1946	26 aprile 2012

(\*) Consigliere Indipendente ai sensi dell'art. 148 del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

<sup>(1)</sup> Consigliere nominato in data 7 aprile 2014, anche nel rispetto di quanto convenuto nell'Accordo Quadro sottoscritto nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan e precisamente nell'articolo 2.3(v), che - al fine di disciplinare la composizione del Consiglio di Amministrazione di Isagro per il periodo in cui resterà in carica l'attuale Consiglio di Amministrazione - prevede che, successivamente alla costituzione di Basjes e all'aumento di capitale di quest'ultima riservato da Gowan, siano nominati, nel Consiglio di Amministrazione di Isagro, 2 nuovi consiglieri designati da Gowan (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto).

<sup>(2)</sup> Consigliere nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 dicembre 2013 ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile a seguito delle dimissioni del Consigliere Paolo Piccardi (la nomina è stata confermata dall'Assemblea riunita in data 7 aprile 2014); detta nomina è avvenuta anche nel rispetto di quanto convenuto nell'Accordo Quadro sottoscritto nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan e precisamente nell'articolo 2.3(v), che - al fine di disciplinare la composizione del Consiglio di Amministrazione di Isagro per il periodo in cui resterà in carica l'attuale Consiglio di Amministrazione - prevede che, successivamente alla costituzione di Basjes e all'aumento di capitale di quest'ultima riservato da Gowan, siano nominati, nel Consiglio di Amministrazione di Isagro, 2 nuovi consiglieri designati da Gowan (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto).

<sup>(3)</sup> Consigliere nominato, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2012 quale *Lead Independent Director* in ottemperanza a quanto richiesto dal criterio 2.C.3. del Codice di Autodisciplina.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

#### **Giorgio Basile** - Presidente e Amministratore Delegato

Laureato in Economia e Commercio, ha maturato una significativa esperienza sia in Italia che all'Estero nelle aree strategiche e commerciali presso Mobil Oil S.p.A. e successivamente presso Montedison S.p.A., dove ha ricoperto il ruolo di Responsabile del "Coordinamento Strategico", fino alla carica di Amministratore Delegato di Auschem S.p.A.. Da luglio 2011 a giugno 2013 ha ricoperto la carica di Vice Presidente con la delega per "Finanza, Diritto d'Impresa e Fisco" di Assolombarda dove già dal 2005 era stato membro del Comitato di Presidenza, per il primo quadriennio con la delega per "Ricerca e Innovazione". Da giugno 2013 è invitato permanente del Comitato Direttivo e della Giunta di Assolombarda. In Confindustria è invitato permanente del Comitato Tecnico Progetto Speciale Ricerca e Innovazione ed è stato membro per il triennio 2010-2013 del Comitato Tecnico Fisco. Su designazione di Confindustria è, inoltre, membro del Comitato di Consultazione di Borsa Italiana. È componente del Comitato Direttivo della Giunta di Federchimica ed è stato Presidente di Agrofarma (Associazione Nazionale Imprese Agrofarmaci) nel quadriennio 2001-2005. Da giugno 2013 è componente della Giunta di Assonime (Associazione Società Italiane per Azioni). È Presidente del Consiglio di Amministrazione e, dal 1998, ricopre anche la carica di Amministratore Delegato dell'Emittente.

#### **Maurizio Basile** - Vice Presidente

Laureato in Economia e Commercio, iscritto al Registro dei Revisori Contabili, è stato Amministratore Delegato e Direttore Generale di Aeroporti di Roma S.p.A. fino ad aprile 2008. Dal 2003 al 2006 ha ricoperto la carica di Direttore Generale di Gruppo Finanza, Controllo e Partecipazioni di Ferrovie dello Stato S.p.A.. Dal 1998 al 2003 ha ricoperto la carica di Presidente e Amministratore Delegato di Ente Tabacchi Italiani S.p.A. e dal 1990 al 1994 è stato Direttore Pianificazione e Controllo Strategico del Gruppo Alitalia. È stato

insignito dell'onorificenza di Grande Ufficiale al Merito della Repubblica Italiana. Nel corso del 2010 e 2011 è stato Capo di Gabinetto del Sindaco di Roma e Amministratore Delegato di ATAC S.p.A.. Dal 2000 al 2008 è stato titolare di Metodologie e Determinazioni Quantitative d'Azienda presso la Facoltà di Economia dell'Università Statale di Cassino. Attualmente, ricopre il ruolo di titolare di Controllo di Gestione presso la Facoltà di Economia dell'Università L.U.I.S.S. di Roma. A partire dal 2011 ricopre la carica di Consigliere Indipendente di Banor SIM S.p.A., di Consigliere Delegato di I.R.B.M. Science Park S.r.l. e di consulente di Federazione Italiana Tabaccai. Dal 1° settembre 2011 è Vice Presidente dell'Emittente e, dal 1° gennaio 2014, ha la delega per l'area Finanza e Controllo, Personale, Comunicazione *Corporate* e Servizi Generali e per i rapporti istituzionali.

### **Christina Economou**

Christina Economou è *Chief Financial Officer* del gruppo Gowan dal 2009. È entrata in Gowan in 2005 e prima di diventare *Chief Financial Officer* ha ricoperto incarichi nell'area "*Finance and Regulatory*". Prima di entrare in Gowan ha lavorato presso Carrier Corporation, società appartenente al gruppo United Technologies, dove nel corso di 7 anni ha ricoperto diversi ruoli operativi. In precedenza, ha lavorato presso Hewlett Packard in Francia, e presso imprese private in Grecia. Ha conseguito il *Masters of Science in Business Administration (Concentration in Finance)* presso la Purdue University, e una laurea in *International Economics* presso l'Università della Macedonia (Grecia). Ha acquisito il titolo di *Certified Public Accountant* nello Stato dell'Arizona (Stati Uniti d'America).

### **Gianni Franco**

Laureato in Scienze Agrarie, ha maturato una rilevante esperienza in importanti gruppi multinazionali nel settore chimico e agrofarmaceutico. Dal 1970 al 1980 ha ricoperto il ruolo di assistente Divisione Fitochimica in Sivam S.p.A.. Dal 1980 al 1986 ha lavorato in DuPont Italiana ricoprendo i ruoli di *Development & Marketing Supervisor* e *Product Manager*. Dal 1987 al 1995 è stato *International Strategic Marketing Director* di Sipcarn Oxon Group. Dal 1996 al 1998 ha ricoperto la carica di *Managing Director* in Sanachem Europe - filiale Sanachem Sud Africa. Dal 1998 al 2000 è stato *Global Business Leader* in Dow Agrosciences in Francia. Attualmente è consigliere nonché consulente & Country Manager per l'Italia e il Portogallo di Gowan Italia. Dal 19 dicembre 2013 è Consigliere non esecutivo dell'Emittente.

### **Carlo Porcari**

Laureato in Economia e Commercio, dal 2009 ricopre l'incarico di Amministratore e componente del Comitato Esecutivo della Banca Popolare Commercio e Industria in cui ha ricoperto, dal 1993 al 2003, il ruolo di Direttore Generale, dal 2003 al 2006, di Amministratore Delegato e, dal 2006 al 2009, di Vice-Presidente. Ricopre cariche amministrative presso società controllate dal Gruppo UBI: Consigliere d'Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo di Banca Carime, Consigliere di Amministrazione di Ubi Factor e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della BPCI S.p.A.. È Consigliere non esecutivo dell'Emittente.

### **Adriana Silvia Sartor**

Laureata in Lingue e Letterature Straniere Moderne e specializzata in Sviluppo Imprenditoriale con un master in Bocconi (COSVIM), entra a far parte dell'organico di 3M Italia come traduttrice. In Montedison lavora come assistente del sen. Medici, presidente di

Montedison S.p.A., per i rapporti con le delegazioni estere. Ha ricoperto il ruolo di Responsabile dell'Ufficio Gestione Informazioni di Siemens Data S.p.A., inquadrato nella divisione R&D Informatica di Siemens di Monaco di Baviera. Nel 1988 entra nell'azienda di famiglia Elettrotec S.r.l. come Amministratore Unico e nel 2001 diventa Amministratore Unico delle società consociate Elettro Instruments S.r.l. e Sie. Tra le altre esperienze ha collaborato con il gruppo lessicografico che ha redatto il vocabolario Hazon Garzanti, con l'Università degli Studi di Informatica come docente esterno e relatrice di tesi e con il CNR di Roma Dipartimento di Documentazione. Da circa 10 anni è Vice Presidente di Confidi Province Lombarde. Dal 2006 è membro della Giunta Assolombarda, dal 2010 è presente nel Comitato Scientifico di Promos e dal 2008 al 2012 è Vice Presidente di Confindustria Lombardia. Dal 2012 è coordinatore per CT "Internazionalizzazione Imprese" nell'ambito del Progetto speciale Expo 2015 presieduto dalla Presidente Diana Bracco. È Consigliere Indipendente dell'Emittente.

### **Elena Vasco**

Laureata in Economia e Commercio, dal 1992 al 1997 matura un'importante esperienza in Mediobanca come Funzionario del servizio Partecipazioni e Affari Speciali. Dal 1997 al 2002 ricopre il ruolo di Direttore dell'area Pianificazione, Controllo e Sviluppo strategico di Holding di Partecipazioni Industriali S.p.A.. Dal 2002 al 2003 è Amministratore Delegato del gruppo radiofonico facente capo a RCS e nel 2004 viene nominata Responsabile della Direzione Strategica e Affari Speciali di RCS MediaGroup S.p.A.. Dal 2005 al 2006 svolge attività di consulenza di finanza straordinaria nei settori moda e abbigliamento, editoria, termale e ingegneria clinica. Dal 2006 al 2009 è Responsabile della Direzione Amministrazione, Finanza, Pianificazione e Controllo di Milano Serravalle Milano Tangenziali S.p.A.. Dal 2009 è Responsabile dell'Area Risorse e Patrimonio presso la Camera di Commercio Industria Artigianato ed Agricoltura di Milano e dal 2012 è Vice Segretario Generale dello stesso ente. Nel mese di aprile 2013 è entrata a far parte del Consiglio di Amministrazione di Banca Carige Italia. È Consigliere Indipendente dell'Emittente.

### **Antonio Zoncada**

Laureato in Economia e Commercio. Nel 2007 viene nominato Tesoriere di Assolombarda, nel 2006 Vice Presidente Fonchim (Fondo Integrativo Previdenziale Chimici) e fino al 2011 Consigliere d'Amministrazione di Faschim. Dal 1985 al 2005 ha fatto parte del Gruppo BASF dove ha ricoperto vari ruoli sino a quello di Amministratore Delegato e Presidente. È membro del Comitato di Vigilanza e Sconto della Banca Popolare di Sondrio, Presidente dell'Organismo di Vigilanza di Bracco S.p.A., Presidente del Collegio dei Revisori di Confindustria, membro del Consiglio di Amministrazione di Innovhub - Stazioni Sperimentali per l'Industria, Azienda Speciale della Camera di Commercio di Milano. Dal 2012 è *Senior Advisor* di Stanton Chase International. È Consigliere Indipendente dell'Emittente.

I consiglieri in carica alla Data del Prospetto possiedono i requisiti di onorabilità e professionalità di cui alle leggi applicabili.

### Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto:

*“L’Organo Amministrativo è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezioni di sorta ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l’attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all’Assemblea.*

*Gli Amministratori riferiscono al Collegio Sindacale tempestivamente, e comunque con periodicità almeno trimestrale, di regola oralmente in sede di riunione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, se nominato, ovvero anche direttamente mediante nota scritta inviata al Presidente del Collegio Sindacale, sull’attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate.*

*Gli Amministratori riferiscono, in particolare, sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi.*

*Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il Consiglio di Amministrazione è competente a deliberare circa:*

*(i) fusione per incorporazione di società possedute almeno al 90 % (novanta per cento) (cfr. artt. 2505 e 2505 bis, cod. civ.);*

*(ii) modifiche statutarie necessarie per l’adeguamento a disposizioni normative;*

*(iii) trasferimento della sede sociale nell’ambito del territorio nazionale.”.*

Conformemente al criterio 1.C.1 del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione svolge, per prassi, le seguenti funzioni:

*(i) esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari dell’Emittente e del Gruppo monitorandone periodicamente l’attuazione; definisce il sistema di governo societario dell’Emittente e la struttura del Gruppo;*

*(ii) definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell’Emittente;*

*(iii) valuta l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale dell’Emittente e delle sue controllate aventi rilevanza strategica, predisposto dall’amministratore delegato, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;*

*(iv) stabilisce la periodicità, non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l’attività svolta nell’esercizio delle deleghe loro conferite;*

*(v) valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;*

*(vi) delibera in merito alle operazioni dell’Emittente e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l’Emittente stessa;*

*(vii) effettua, almeno una volta all’anno, una valutazione sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati nonché sulla loro dimensione e composizione, tenendo anche conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica;*

*(viii) al fine di assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie, adotta, su proposta Presidente del Consiglio di Amministrazione, una procedura per la gestione*

interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti l'Emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate.

#### Poteri conferiti all'Amministratore Delegato

In data 10 maggio 2012, il Presidente Giorgio Basile è stato nominato Amministratore Delegato della Società e gli sono stati conferiti i poteri necessari al compimento degli atti relativi all'attività sociale (come successivamente integrati in data 2 agosto 2012), da esercitarsi con firma individuale e disgiunta, nei limiti delle deleghe conferite. La ragione dell'attribuzione al Presidente del Consiglio di tali deleghe operative risiede nella considerazione del fatto che lo stesso è una delle figure chiave che hanno contribuito in maniera determinante allo sviluppo del Gruppo essendo dotato di una pluriennale esperienza nel settore in cui è attivo il Gruppo stesso ed il ruolo rilevante nella gestione dell'attività dell'Emittente rappresenta un'importante risorsa. I potenziali rischi derivanti dal cumulo delle due cariche di Presidente e Amministratore Delegato sono mitigati dalla presenza della figura del *Lead Independent Director*, di cui si riferisce nel sottoparagrafo che segue.

Si precisa che non ricorre alcuna situazione di *cross directorship*, così come raccomandato dal criterio 2.C.5. del Codice di Autodisciplina.

Al Presidente e Amministratore Delegato (C.E.O.) sono stati conferiti, oltre alla rappresentanza legale della Società di fronte a terzi ed in giudizio, i seguenti poteri per la gestione ordinaria della Società, da esercitarsi con firma libera e singola (ove non diversamente stabilito), precisando che al fine dei seguenti poteri sono da considerarsi di I livello il Presidente e C.E.O. ed il Vice Presidente della Società mentre di II livello le figure aziendali qualificate nella struttura organizzativa come *Group Directors* o come Responsabili di Funzione:

a) accedere e rappresentare la Società avanti a ministeri, camere di commercio, istituti di previdenza sociale e di assicurazione e prevenzione infortuni, amministrazione finanziaria e di altri enti ed ivi compiere, trattare e concludere qualsiasi controversia, pratica ed affare concernente la Società;

b) rappresentare la Società a compiere tutti gli atti occorrenti per la conservazione, la tutela, l'adempimento di obblighi e l'acquisizione di diritti della Società, ivi compresi ricorsi per il recupero di cose e dichiarazioni, ricorsi, domande presso qualsiasi istituto di credito, autorità amministrativa, finanziaria e giudiziaria di ogni ordine e grado anche in materia valutaria e fiscale, fare transazioni in merito ad ogni controversia con qualsiasi ente o ufficio pubblico e specialmente con l'ufficio del registro e con gli uffici fiscali e discutere avanti le commissioni fiscali di qualsiasi grado, con la facoltà di raggiungere un accordo fiscale nelle questioni in discussione e chiedere rimborsi per le tasse, contributi versati per qualsiasi atto di spettanza della Società con facoltà di riscuotere e quietanzare;

c) sottoscrivere in nome e per conto della Società qualsiasi istanza agli uffici dello Stato, della regione, degli enti locali e ad ogni altro ufficio pubblico per ottenere autorizzazioni, permessi e nulla-osta, firmando ogni documento richiesto ed accettando gli obblighi e le condizioni alle quali tali autorizzazioni, permessi e nulla-osta sono eventualmente condizionati ed in genere compiendo tutti gli atti e le operazioni occorrenti allo scopo; rinunciare a qualsiasi concessione, autorizzazione e permesso; presentare e svolgere qualsiasi pratica con gli enti statali e locali, dirette ad ottenere la concessione di facilitazioni e agevolazioni fiscali previste dalle leggi dello Stato, assumere gli impegni relativi;

- d) assentire a qualsiasi trascrizione o cancellazione sul pubblico registro automobilistico, esonerando i conservatori da qualsiasi responsabilità;
- e) prelevare presso istituti bancari, con firma singola, fino ad Euro 500.000 per operazione e, con firma congiunta con soggetto di I o II livello, per importi compresi tra Euro 500.000 ed Euro 2 milioni, il tutto comunque nell'ambito dei fidi concessi, mediante assegni, mandati di pagamento, bonifici anche a favore di terzi, versare gli stessi assegni bancari e non, nonché dare mandato alle banche preposte di curare lo sconto, l'incasso e/o il salvo buon fine di cambiali, tratte, ricevute bancarie, vaglia e simili;
- f) eseguire con gli istituti bancari operazioni di anticipazioni su ricevute bancarie e su fatture clientela italiana ed estera, anticipazioni a fronte di pagamenti di fatture a fornitori esteri e giri fondi fra i diversi conti aperti dalla Società nelle singole banche e giri fondi della Società fra le diverse banche;
- g) richiedere il rilascio di fideiussioni ad istituti di credito per ordine e per conto della Società fino ad Euro 1 milione per operazione con firma singola, oltre Euro 1 milione e fino ad Euro 4 milioni per operazione con firma congiunta con soggetto di I o II livello;
- h) richiedere, stipulare nonché utilizzare linee di credito ordinarie e "ad ombrello" da istituti di credito e/o società finanziarie fino ad un importo massimo per ogni singolo istituto bancario, con firma singola, di Euro 20 milioni. Tali operazioni dovranno essere comunicate al Consiglio di Amministrazione;
- i) richiedere, stipulare nonché utilizzare linee di credito di *factoring* con ogni singolo istituto di credito e/o società di *factoring*, con firma singola, fino ad un importo massimo di Euro 30 milioni, compresa la stipula dei relativi contratti, la cessione dei crediti, la costituzione di garanzie, mandati per l'incasso, e in generale quanto concerne il rapporto di *factoring*; il tutto con promessa di rato e valido, anche in relazione alle operazioni già effettuate, rimossa fin d'ora ogni eccezione e con esonero per gli istituti di credito e/o le società di *factoring* da ogni responsabilità al riguardo. resta inteso che l'importo massimo per ogni singola operazione di *factoring* si intende sommabile all'importo ottenuto a titolo di linea di credito ordinario e "ad ombrello". Tali operazioni dovranno essere comunicate al Consiglio di Amministrazione;
- j) conferire ogni potere per assumere, concedere, modificare, estinguere finanziamenti in qualsiasi forma con società collegate e/o controllate dalla Società, nonché rilasciare fideiussioni, lettere di garanzia, dichiarazioni liberatorie e lettere di *patronage* in favore di società collegate e/o controllate dalla Società, tutto ciò ai sensi di quanto disposto all'art. 2359 Codice Civile, nei limiti degli affidamenti accordati da ogni singolo istituto di credito. tali operazioni dovranno essere comunicate al Consiglio di Amministrazione;
- k) conferire ogni potere per assumere, concedere, modificare ed estinguere garanzie reali in qualsiasi forma nell'ambito delle operazioni attuate in esercizio dei poteri conferiti. tali operazioni dovranno essere comunicate al Consiglio di Amministrazione;
- l) istituire o chiudere rapporti con aziende di credito ed istituti di credito aprendo conti correnti postali e bancari;
- m) effettuare operazioni di copertura cambi, interessi e *commodity*, nonché operazioni di pronti contro termine, fino ad Euro 5 milioni con firma singola per operazione, oltre Euro 5 milioni per operazione con firma congiunta con soggetto di I o II livello;

- n) assicurare alla Società i servizi necessari, quali elettricità, telefoni, telex, ecc., stipulando e firmando i relativi contratti e facendo quanto necessario a questo scopo;
- o) stipulare, firmare, trasferire e risolvere contratti di assicurazione contro i rischi di incendio, responsabilità civile, furto nonché contro rischi di credito e Paese in relazione a clienti italiani ed esteri, come pure contro ogni rischio da cui sia ritenuto opportuno proteggere la Società;
- p) stipulare, modificare e risolvere con le clausole più opportune, compresa quella compromissoria, contratti di acquisto o vendita di merci, beni mobili registrati e non iscritti in pubblici registri, macchinari ed altri articoli in genere, nonché ricevere prestazioni di servizi che siano attinenti all'attività della Società fino ad Euro 500.000 con firma singola per operazione, oltre Euro 500.000 con firma congiunta con soggetto di I o II livello per operazione;
- q) stipulare, modificare e risolvere con le clausole più opportune, inclusa quella compromissoria, contratti di acquisto o vendita di immobili, partecipazioni e beni immateriali fino ad Euro 500.000 con firma singola per operazione, oltre Euro 500.000 con firma congiunta con soggetto di I o II livello e comunque per importi non superiore al 20% del patrimonio netto della Società. stipulare, ove necessario, accordi di segretezza con riguardo ai beni immateriali;
- r) stipulare, modificare e risolvere con le clausole più opportune, inclusa quella compromissoria, contratti di acquisto, cessione e licenza di marchi, brevetti, modelli industriali, di utilità e ornamentali, procedimenti tecnici, opere dell'ingegno e contratti di *know-how* fino ad Euro 500.000 con firma singola per operazione, oltre 500.000 con firma congiunta con soggetto di I o II livello per operazione;
- s) stipulare, modificare e risolvere con le clausole più opportune, compresa quella compromissoria, contratti di distribuzione di merci e prodotti;
- t) stipulare, modificare e risolvere con le clausole più opportune, inclusa quella compromissoria, contratti di conto lavorazione merci attivi o passivi;
- u) concorrere alle gare di appalto e licitazioni da chiunque indette ivi inclusi i ministeri, amministrazioni dello Stato, enti pubblici e privati, in Italia e all'Estero per la fornitura di beni e servizi, presentare le offerte e, in caso di aggiudicazione, sottoscrivere i relativi contratti;
- v) concedere sconti ed abbuoni relativi ad operazioni di natura commerciale fino ad Euro 500.000 per operazione con firma singola, oltre Euro 500.000 per operazione con firma congiunta con soggetto di I o II livello;
- w) firmare e ritirare dichiarazioni valutarie relative ad operazioni correnti mercantili, operazioni correnti non mercantili, ed operazioni finanziarie, con o senza regolamento, nonché relative a regolamenti per compensazione di obbligazioni tra residenti e non residenti; firmare ed apporre visti sulle fatture, sui certificati di circolazione, sulle richieste e dichiarazioni necessarie per le operazioni summenzionate, ivi comprese le dichiarazioni per la cessione intracomunitaria di beni;

x) emettere cambiali ed accettare cambiali-tratte in favore di terzi, fino ad Euro 250.000 per operazione con firma singola e fino ad Euro 2 milioni per operazione con firma congiunta con il Vice Presidente della Società; tali operazioni dovranno essere comunicate al Consiglio di Amministrazione<sup>(46)</sup>;

y) richiedere, esigere e riscuotere ogni somma dovuta alla Società da qualsiasi persona, sia fisica che giuridica, rilasciando valide ricevute; girare, scontare e accettare tratte e cambiali in pagamento dai clienti in favore della Società, o girate alla Società, accettare od effettuare delegazioni di pagamento;

z) nominare e/o revocare procuratori speciali ed ordinari per singoli atti e/o categorie di atti con specifica dei poteri ad essi conferiti;

aa) assumere il personale necessario al funzionamento della Società, fissare i salari e gli stipendi, firmare i relativi contratti di impiego, sospendere o licenziare tale personale, nominare e dimettere agenti convenendo le provvigioni, stipulare contratti con persone esterne all'organizzazione della Società, concernenti prestazioni professionali.

#### Lead Independent Director

In ottemperanza a quanto richiesto dal criterio 2.C.3. del Codice di Autodisciplina, ricorrendo l'esistenza di situazioni di cumulo dei ruoli di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di C.E.O. nella persona dell'Amministratore Esecutivo, Giorgio Basile, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, con delibera del 10 maggio 2012, a nominare, quale *Lead Independent Director*, l'amministratore indipendente Antonio Zoncada. Tale scelta consegue alla necessità di individuare nella figura del *Lead Independent Director*, ai sensi del criterio 2.C.4. del Codice di Autodisciplina, un punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare modo, di quelli indipendenti. A tal proposito, il *Lead Independent Director* collabora con il Presidente al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi. Al *Lead Independent Director* è attribuita, inoltre, la facoltà di convocare, autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri, apposite riunioni di soli amministratori indipendenti per la discussione dei temi giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione della Società.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
Giorgio Basile	Piemme S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	BasJes Holding S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Manisa S.r.l.	Presidente del	In essere

<sup>(46)</sup> Potere conferito dal Consiglio di Amministrazione in data 2 agosto 2012, ad integrazione dei poteri già conferiti con delibera del 10 maggio 2012.

		Consiglio di Amministrazione	
	Holdisa S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Alintec S.c.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Maurizio Basile	Piemme S.r.l.	Consigliere	In essere
	BaJes Holding S.r.l.	Consigliere	In essere
	Manisa S.r.l.	Consigliere	In essere
	Holdisa S.r.l.	Consigliere	In essere
	Banor SIM S.p.A.	Consigliere	In essere
	I.R.B.M. S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	ATAC S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Società Antica Pia Acqua Marcia S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	SEAM S.p.A.	Consigliere	Cessata
Christina Economou	BaJes Holding S.r.l.	Consigliere	In essere
	Manisa S.r.l.	Consigliere	In essere
	Holdisa S.r.l.	Consigliere	In essere
Gianni Franco	Gowan Italia S.p.A.	Consigliere	In essere
	BaJes Holding S.r.l.	Consigliere	In essere
	Manisa S.r.l.	Consigliere	In essere
	Holdisa S.r.l.	Consigliere	In essere
	Magi 2001 Consultant S.r.l.	Socio (5%) e Amm.re unico	In essere
Carlo Porcari	Meliorbanca S.p.A.	Consigliere	cessata
	Banca Regionale Europea S.p.A.	Consigliere	cessata
	Istituto Centrale Banche Popolari Italiane S.p.A.	Presidente Organismo di Vigilanza	cessata
	CARIME S.p.A.	Consigliere e Componente del Comitato Esecutivo	in essere
	Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.	Vice Presidente e Componente del Comitato Esecutivo	in essere
	UBI Factor S.p.A.	Consigliere	in essere
Adriana Silvia Sartor (*)	-	-	-
Elena Vasco	Berkel S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Carige Italia S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Carige S.p.A.	Consigliere	In essere
	Explora S.c.p.A.	Consigliere	In essere
	Orizzonte SGR	Consigliere	In essere
Antonio Zoncada	Banca Italease S.p.A.	Consigliere	Cessata
	TCA S.p.A.	Consigliere	Cessata

(\*) Nessuna carica ricoperta nell'ambito delle tipologie indicate.

Per quanto a conoscenza della Società, e fatto salvo quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Si segnala che in data 7 febbraio 2014 è stato notificato un provvedimento al Consigliere Carlo Porcari, unitamente a tutti gli altri amministratori e sindaci della Ubi Factor S.p.A., concernente l'applicazione di sanzione amministrativa pecuniaria, ex articolo 145 del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e integrato, di Euro 16.500 cadauno, presso la predetta società, in relazione all'asserita violazione dell'articolo 107, comma 3, del medesimo D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385.

Si segnala inoltre che, con riferimento all'indagine giudiziaria relativa al programma "Oil for food" - nell'ambito della quale è stata contestata alla Società l'aggiudicazione di contratti di fornitura in Iraq - avviata in data 10 luglio 2007 con avviso di garanzia notificato dalla Procura della Repubblica di Milano a Isagro e al dott. Giorgio Basile (Presidente ed Amministratore Delegato della Società), in data 17 gennaio 2013, il Tribunale di Milano ha pronunciato sentenza di non doversi procedere per intervenuta prescrizione.

Si rileva l'esistenza di rapporti di parentela tra il Presidente e Amministratore Delegato Giorgio Basile e il Vice Presidente Maurizio Basile, i quali sono fratelli. Non vi sono rapporti di parentela tra i membri del Consiglio di Amministrazione e i membri del Collegio Sindacale.

#### **14.1.2 Collegio Sindacale**

Alla Data del Prospetto il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto da 5 membri, di cui 3 effettivi e 2 supplenti, e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

I membri del Collegio Sindacale sono indicati nella tabella che segue.

<b>Nome e cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>	<b>Data di nomina</b>
Piero Gennari	Presidente	Venezia, 3 settembre 1949	24 aprile 2013
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	Napoli, 5 marzo 1945	24 aprile 2013
Claudia Costanza	Sindaco effettivo	Palermo, 3 aprile 1967	24 aprile 2013
Eleonora Ferraris	Sindaco supplente	Vercelli, 10 luglio 1976	24 aprile 2013
Francesco Mangiameli	Sindaco supplente	Milano, 11 febbraio 1963	24 aprile 2013

I membri del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ciascun membro del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Piero Gennari** - Presidente

È *partner* dello Studio Caramanti Ticozzi & Partners. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano e nel Registro dei Revisori Contabili. Negli anni settanta ha maturato rilevante esperienza come consulente fiscale in campo nazionale ed internazionale presso un primario studio fiscale e presso prestigiosa società di revisione. Inoltre, ha ricoperto per molti anni la carica di Presidente del Collegio Sindacale della società Alfa Laval – Gruppo Tetrapak. Attualmente, è Presidente del Collegio Sindacale di Avdel Italia S.r.l. e Saccarta S.p.A..

#### **Giuseppe Bagnasco** - Sindaco Effettivo

Dal 2000 è iscritto nel registro dei Revisori Contabili. Inizia la sua carriera nel Gruppo Montedison nell'ambito del Controllo di Gestione. Dal 1977 al 1985 è Dirigente dell'area Amministrazione e Controllo del Gruppo cartario Fa.Bo.Cart/Carto Service. Dal 1985 rientra a far parte del Gruppo Montedison nell'area Pianificazione e Controllo sino al 1995. Dal 1995 al 2002 è Responsabile Amministrativo e Finanziario di Edison. Dal 2002 al 2003 è Direttore Finance di EdisonTel. Nel 2004 collabora, in qualità di consulente, con il Gruppo Parmalat. Dal 2004 al 2007 è Presidente e Amministratore Delegato della CQOP S.p.A., la maggiore società di attestazione delle imprese di costruzione. Nel 2007 riveste la posizione di CFO del Gruppo Fantuzzi Reggiane. Dal 2008 ricopre la carica di Sindaco Effettivo in alcune società del Gruppo Isagro. Dal 2012 è anche membro del Consiglio di Sorveglianza di Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A., società del Gruppo Edison. Dalla metà del 2013 collabora con il Gruppo Triboo (*e-commerce* e pubblicità via *web*), ove riveste il ruolo di *Chief Financial Officer*.

#### **Claudia Costanza** - Sindaco Effettivo

È *partner* dello Studio associato CLM Associati, studio di consulenza tributaria e societaria. È iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano e nel Registro dei Revisori Contabili. Dal 1992 al 2003 ha svolto l'attività di dottore commercialista in proprio, coordinando un gruppo di 8 persone. Ha maturato rilevante esperienza come liquidatore, oltre ad avere assunto la carica di curatore su incarico del Tribunale di Milano. Ha sviluppato una significativa esperienza nella gestione fiscale e societaria di società, anche appartenenti a gruppi societari, per le quali ha collaborato ad operazioni di ristrutturazione ed operazioni straordinarie. Attualmente ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale in Manuli Strech S.p.A., GF Uno S.p.A., Avnet Italia S.r.l., Irene S.p.A., Biotedim S.p.A., Risanamento S.p.A..

#### **Eleonora Ferraris** - Sindaco Supplente

È titolare di Studio Professionale in Robbio, studio di consulenza amministrativa, tributaria e societaria. È iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Vercelli e nel Registro dei Revisori Contabili. Ha maturato esperienze professionali presso diversi studi di Dottori Commercialisti nella località di Vercelli. Attualmente ricopre la carica di Revisore dei Conti del Comune di Pezzana (VC), Revisore dei Conti del Comune di Germagno (VB) e Sindaco Effettivo della Rizzio S.p.A. di Valduggia (VC).

#### **Francesco Mangiameli** - Sindaco Supplente

È *partner* dello Studio Caramanti Ticozzi & Partners. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e nel Registro dei Revisori Contabili. Ha seguito dei corsi di perfezionamento in Diritto Tributario. Svolge da diversi anni l'attività di consulente fiscale in campo nazionale ed internazionale, dopo aver inizialmente maturato esperienza presso

una primaria società di revisione. Ricopre la carica di Sindaco Effettivo di diverse società tra le quali Uop S.r.l. (Gruppo Honeywell), Accademia S.g.r., Delaval S.p.A., Selte S.p.A..

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
Piero Gennari	Avdel Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Saccarta S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Colt Technology Service S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Compagnia Privata Finanza e Investimenti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Compagnia Privata SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Oxipol S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Terminale GNL Adriatico S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Tektronix Padova S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Cadey S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Comunità San Patignano Società Cooperativa Sociale	Sindaco Supplente	In essere
	Monsanto Agricoltura Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	San Patignano Società Agricola Coop.Sociale	Sindaco Supplente	In essere
Giuseppe Bagnasco	Piemme S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Holdisa S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Isagro Ricerca S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A. (per acronimo ITG – gr. Edison)	Membro del Consiglio di Sorveglianza	In essere
Claudia Costanza	La Linea Verde Società Agricola S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Manuli Stretch S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	F.P.S. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	SORIN S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	2 RA Technologies S.r.l.	Liquidatore	In essere
	San Marco Bioenergie S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Avnet TS Italy S.r.l.	Sindaco Unico	In essere

SPEC 2010 S.r.l.	Liquidatore	In essere
Risanamento S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Ingenico Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Irene S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Liston S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
Alkemy S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Ghea S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Pixidis S.p.A.	Socio (1,76%) e Consigliere	In essere
Pixidis S.p.A.	Consigliere	In essere
Concilium S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Long Term Partners S.p.A.	Consigliere	In essere
Solveko S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
G.F. Uno S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
SIMAV – Tecnologie e Servizi per Sistemi Complessi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Litosud S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Biotedim S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Bioenergie S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Dalkia Solar Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Emmevu Green S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Energie Rinnovabili Poggesi S.r.l. – società agricola	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Ilte Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Cobra Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
I.L.T.E. – Industria Libreria Tipografica Editrice S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Epos Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
H&C S.p.a. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
Rubattino Sviluppo Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
ICM S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
Travel for Passion S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
Bioenergie 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Emmevu Green 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Fleasing S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata

	Alfa Park S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Parco Mediterraneo S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Manucor S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Trecos S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Proxynet S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Air Four S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Yali S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Freetime S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Compau S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mag Editoriale S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Benedettina S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Il Te Promo S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Everel Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	LA.F.I.A.Z. S.r.l. in liquidazione	Socio (45%)	Cessata
	CLM Data S.r.l.	Socio (33,33%)	Cessata
	Liston S.r.l.	Intestazione fiduciaria (5%)	Cessata
	Professional Trustee S.r.l.	Socio (5%)	Cessata
Eleonora Ferraris	Rizzio S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Pamperduto soc. semplice	Socio (6,20%)	In essere
Francesco Mangiameli	Accademia SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Selte S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	UOP Sinco S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	UOP S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Alfa Laval S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Delaval S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Eurofactor Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Giuseppe Bellora S.p.A	Sindaco Supplente	In essere
	Haemonetics Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	ISEM S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Sofia Partners S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Passavant Impianti S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Green Hunter Group S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Green Hunter S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Finlabo SIM S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	ACS S.r.l.	Procuratore	In essere

Fujitsu Services S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
BBDO Italy S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Arch Chemicals S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Sara Lee Household and Body Care Italy S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
VTC Synco S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Alfa Laval Parma S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Sara Lee Household and Body Care Italy S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Villaggio Crespi S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Arch Chemicals S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Francesco Franceschetti Elastomeri S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Simaf S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Future Energy S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Scirocco Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Avdel Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Tektronix	Sindaco Supplente	Cessata
Esjot Industriale S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
DDB Communication S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Agenzia Magaglio S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Rieco S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Pubblicostomer S.r.l.in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
Omnicom Media Group S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Compagnia Privata - SIM S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Heidrick & Struggles International S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Finella Medical S.r.l.in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Cascina Biblioteca - Soc. Coop. Sociale Solidarietà RL - Onlus	Revisore dei Conti	Cessata
Siamer S.r.l. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
Optimum Media Direction S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Piemme S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
DDB S.r.l. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
SOGEMA S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Il Fontanile Coop. Sociale Solid. RL Onlus	Revisore dei Conti	Cessata
Tecnimedia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Holdisa S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata

	Fortis Commercial Finance S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sofia SGR S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Interior 18.66 S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Forza S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata

Per quanto a conoscenza della Società, e fatto salvo quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Con riferimento al sindaco supplente Francesco Mangiameli, che attualmente riveste anche la carica di sindaco effettivo in una SGR di gestione di fondi immobiliari chiusi, si segnala che tra il dicembre 2013 ed il gennaio 2014 Consob ha comunicato, nei confronti di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di tale SGR, l'avvio di un procedimento sanzionatorio, ai sensi degli articoli 190 e 195 del Testo Unico, per presunta violazione dell'art. 40, comma 1, lett. a) del TUF, in combinato disposto con gli articoli 65 e 66 della delibera Consob n. 16190 del 2007, in tema di diligenza e correttezza del comportamento nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio. Con nota di deduzioni congiunta, depositata ai sensi dell'art. 6, comma 2, lett. a), Reg. n. 12697/2000, la SGR e tutti i suddetti esponenti aziendali hanno presentato le proprie deduzioni difensive dopo aver richiesto una proroga del termine fino al 31 gennaio 2014. Alla Data del Prospetto Consob sta conducendo proprie valutazioni su tali deduzioni.

Non vi sono rapporti di parentela tra i membri del Collegio Sindacale, né tra questi e i membri del Consiglio di Amministrazione.

#### **14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale**

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, salvo quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale si trova in situazione di potenziale conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente. Al riguardo, si evidenzia che i membri degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente e delle società del Gruppo Isagro, nei casi di deliberazione e/o esecuzione di operazioni in potenziale conflitto di interessi e/o con parti correlate, sono tenuti all'osservanza sia delle applicabili disposizioni di legge, sia dei regolamenti interni emanati ai sensi del Codice di Autodisciplina che della normativa di settore, volte a disciplinare fattispecie rilevanti sotto il profilo della sussistenza di un interesse specifico al perfezionamento di un'operazione.

Fermo quanto precede, alla Data del Prospetto, il Vice Presidente Maurizio Basile detiene n. 2.000 azioni della Società, come riportato, con riferimento alla data del 31 dicembre 2013, nella Relazione sulla Remunerazione per l'anno 2013 a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e qui inclusa mediante riferimento. Il Presidente e Amministratore Delegato Giorgio Basile e il Vice Presidente Maurizio Basile detengono

altresì partecipazioni nel capitale sociale di Piemme; a tale riguardo si rinvia a quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto.

Si segnala, altresì, che alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente ricoprono analoghe funzioni in altre società che direttamente o indirettamente controllano Isagro, come segnalato nelle tabelle di cui ai Paragrafi 14.1.1 e 14.1.2 che precedono.

Si segnala, infine, che i Consiglieri Christina Economou e Gianni Franco sono stati designati in conformità a quanto convenuto ai sensi dell'Accordo Quadro sottoscritto nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan e precisamente nell'articolo 2.3(v), che - al fine di disciplinare la composizione del Consiglio di Amministrazione di Isagro per il periodo in cui resterà in carica l'attuale Consiglio di Amministrazione - prevede che, successivamente alla costituzione di BasJes e all'aumento di capitale di quest'ultima riservato da Gowan, siano nominati, nel Consiglio di Amministrazione di Isagro, 2 nuovi consiglieri designati da Gowan (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto) (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII).

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale per quanto riguarda la cessione entro un certo periodo di tempo dei titoli dell'Emittente da essi detenute in portafoglio.

## **CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI**

### **15.1 Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale per i servizi resi in qualsiasi veste**

Per ogni informazione circa la remunerazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione per l'anno 2013, a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e qui inclusa mediante riferimento.

### **15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi**

Alla Data del Prospetto, la Società e le sue controllate non hanno accantonato alcun importo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

## CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, composto da 8 membri, rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Più precisamente, in data 26 aprile 2012 l'Assemblea ordinaria ha stabilito in 7 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione e ha nominato i Consiglieri Giorgio Basile, Maurizio Basile, Paolo Piccardi, Carlo Porcari, Adriana Silvia Sartor, Elena Vasco e Antonio Zoncada fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. In data 19 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a sostituire, ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, l'amministratore Paolo Piccardi, dimessosi con effetto dalla medesima data, nominando il Consigliere Gianni Franco. In data 7 aprile 2014, anche nel rispetto di quanto convenuto nell'Accordo Quadro sottoscritto nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto), l'Assemblea ordinaria ha confermato la nomina del Consigliere Gianni Franco inizialmente cooptato dal Consiglio di Amministrazione, ha stabilito di aumentare a 8 il numero dei membri del Consiglio e ha nominato un Consigliere aggiuntivo nella persona di Christina Economou.

La seguente tabella indica, per ciascun amministratore in carica alla Data del Prospetto, la carica rivestita e la data a decorrere dalla quale ha assunto detta carica per la prima volta.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina
Giorgio Basile	Presidente e Amministratore Delegato	21 giugno 1994
Maurizio Basile	Vice Presidente	26 aprile 2006
Christina Economou <sup>(1)</sup>	Consigliere	7 aprile 2014
Gianni Franco <sup>(2)</sup>	Consigliere	19 dicembre 2013
Carlo Porcari	Consigliere	22 dicembre 1997
Adriana Silvia Sartor	Consigliere	26 aprile 2012
Elena Vasco	Consigliere	26 aprile 2012
Antonio Zoncada	Consigliere	29 aprile 2008

<sup>(1)</sup> Consigliere nominato in data 7 aprile 2014 anche nel rispetto di quanto convenuto nell'Accordo Quadro sottoscritto nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan e precisamente nell'articolo 2.3(v), che - al fine di disciplinare la composizione del Consiglio di Amministrazione di Isagro per il periodo in cui resterà in carica l'attuale Consiglio di Amministrazione - prevede che, successivamente alla costituzione di Basjes e all'aumento di capitale di quest'ultima riservato da Gowan, siano nominati, nel Consiglio di Amministrazione di Isagro, 2 nuovi consiglieri designati da Gowan (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto).

<sup>(2)</sup> Consigliere nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 dicembre 2013 ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile a seguito delle dimissioni del Consigliere Paolo Piccardi (la nomina è stata confermata dall'Assemblea riunitasi in data 7 aprile 2014); detta nomina è avvenuta anche nel rispetto di quanto convenuto nell'Accordo Quadro sottoscritto nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan e precisamente nell'articolo 2.3(v), che - al fine di disciplinare la composizione del Consiglio di Amministrazione di Isagro per il periodo in cui resterà in carica l'attuale Consiglio di Amministrazione - prevede che, successivamente alla costituzione di Basjes e all'aumento di capitale di quest'ultima riservato da Gowan, siano nominati, nel Consiglio di Amministrazione di Isagro, 2 nuovi consiglieri designati da Gowan (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto).

Il Collegio Sindacale, in carica alla Data del Prospetto, composto da 5 membri di cui 3 effettivi e 2 supplenti, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria riunitasi in data 24 aprile

2013 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

La seguente tabella indica, per ciascun sindaco in carica alla Data del Prospetto, la carica rivestita e la data a decorrere dalla quale ha assunto detta carica per la prima volta.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina
Piero Gennari	Presidente	29 aprile 2010
Giuseppe Bagnasco	Sindaco Effettivo	29 aprile 2010
Claudia Costanza	Sindaco Effettivo	24 aprile 2013
Eleonora Ferraris	Sindaco Supplente	24 aprile 2013
Francesco Mangiameli	Sindaco Supplente	29 aprile 2010

### **16.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto**

Alla Data del Prospetto, non è vigente alcun contratto di lavoro tra l'Emittente o le sue controllate e i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che preveda una indennità di fine rapporto.

### **16.3 Comitato Controllo e Rischi e Comitato per le Nomine e la Remunerazione**

Il Consiglio di Amministrazione in conformità alle disposizioni del Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno il Comitato Controllo e Rischi ed il Comitato per la Remunerazione e le Nomine. Si riporta di seguito la descrizione della composizione e delle attribuzioni del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione e le Nomine.

#### **16.3.1 Comitato Controllo e Rischi**

Al Comitato Controllo e Rischi sono stati attribuiti, in sede di costituzione, tutti i compiti previsti dal Codice di Autodisciplina, e di seguito richiamati:

- valutare, unitamente al “Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari” e sentiti il revisore legale ed il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *Internal Audit*;
- monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione *Internal Audit*;

- chiedere, ove opportuno, alla funzione *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Inoltre il Comitato fornisce pareri al Consiglio di Amministrazione in merito:

- alla definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- all'approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione *Internal Audit*;
- alla descrizione, nella Relazione sul Governo Societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- alla valutazione dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;
- alla nomina e revoca del Responsabile della funzione *Internal Audit*, alla sua dotazione di adeguate risorse nonché alla definizione della sua remunerazione coerentemente con le politiche aziendali.

Alla Data del Prospetto, il Comitato - costituito con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2012 e aggiornato nella sua composizione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'8 febbraio 2013 <sup>(47)</sup> - è composto dai due amministratori indipendenti Adriana Silvia Sartor e Antonio Zoncada, quest'ultimo in qualità di Presidente, la cui esperienza in materia contabile e finanziaria e di gestione dei rischi è stata valutata adeguata dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina.

### **16.3.2 Comitato per le Nomine e la Remunerazione**

Il Comitato per le Nomine e la Remunerazione è investito dei compiti che il Codice di Autodisciplina attribuisce al Comitato per le Nomine e al Comitato per la Remunerazione. Infatti, l'Emittente ha deliberato la costituzione di un unico comitato per esigenze organizzative e di flessibilità, anche tenendo in considerazione le dimensioni del Consiglio di Amministrazione. In particolare al Comitato per le Nomine e al Comitato per la Remunerazione sono state attribuite le seguenti funzioni:

- formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del consiglio sia ritenuta opportuna nonché sugli argomenti di cui ai criteri 1.C.3 e 1.C.4 del Codice di Autodisciplina;

---

<sup>(47)</sup> Si precisa che l'amministratore indipendente Elena Vasco ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di membro del Comitato Controllo e Rischi, con effetto dal 1° gennaio 2013, a causa di sopravvenuti impegni che non le consentivano di dedicare a tale attività il tempo reputato necessario.

- proporre al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire amministratori indipendenti;
- nel caso sia prevista l'adozione di un piano di successione da parte del Consiglio di Amministrazione, il Comitato si occupa della fase istruttoria in merito alla predisposizione del piano stesso;
- valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati; formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- presentare proposte o pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione;
- monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

Alla Data del Prospetto, il Comitato - costituito con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2012 e aggiornato nella sua composizione con delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2013 <sup>(48)</sup> - è composto dai due amministratori indipendenti Adriana Silvia Sartor, con funzioni di Presidente, e Antonio Zoncada, le cui conoscenze ed esperienza in materia finanziaria e di politiche retributive sono state valutate e ritenute adeguate dal Consiglio dell'Amministrazione al momento della nomina.

#### **16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario**

La *corporate governance* dell'Emittente è conforme alla normativa vigente (in particolare al Codice Civile, al TUF e al D.Lgs. 231/2001) e coerente con le previsioni del Codice di Autodisciplina.

L'Emittente ha adottato il Codice di Autodisciplina (approvato nel marzo del 2006 e modificato nel dicembre 2011), accessibile al pubblico sul sito *internet* di Borsa Italiana ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)), quale punto di riferimento per un'efficace struttura di *corporate governance*. La nuova versione del Codice di Autodisciplina (emessa nel dicembre 2011) è stata formalmente recepita con delibera del Consiglio di Amministrazione, tenutosi in data 13 marzo 2012.

Si segnala, altresì, che:

- in ottemperanza all'art. 115-*bis* del TUF è stato istituito, a far data dal 30 ottobre 2006, il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate" (di seguito "Registro"), in cui sono iscritte le persone che hanno accesso ad informazioni rilevanti o privilegiate;

---

<sup>(48)</sup> Si precisa che l'amministratore non indipendente e non esecutivo Carlo Porcari ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di membro del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, con effetto dal 30 giugno 2013, facendo seguito a quanto disposto dall'articolo 37 del Regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 16191 in data 20 ottobre 2007 e successive modifiche e integrazioni, in materia di composizione dei comitati endoconsiliari e di relativa presenza esclusiva di amministratori indipendenti.

- il Consiglio di Amministrazione, in data 10 maggio 2012, avendo preventivamente verificato i requisiti succitati ed avendo ottenuto il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha nominato Ruggero Gambini quale “Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari”;
- il Consiglio di Amministrazione ha adottato, con delibera del 22 marzo 2006, e successivamente aggiornato, da ultimo nel 2013 (con delibera del 12 novembre 2013), un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001. Il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento è affidato all'Organismo di Vigilanza che, alla Data del Prospetto è composto da un professionista esterno, Renato Colavolpe, che ricopre la carica di Presidente, dall'amministratore indipendente Antonio Zoncada e dal Responsabile *Internal Audit* Laura Trovato. Il Modello Organizzativo, in versione sintetica, ed il Codice Etico di Gruppo sono disponibili sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it)
- il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato con delibera del 13 ottobre 2003, e successivamente aggiornato nel 2006 (con delibera del 25 settembre 2006), il “Codice di Comportamento” della Società in materia di *Internal Dealing* (disponibile sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it)), recependo così i contenuti della Legge 18 aprile 2005 n. 62 sul *Market Abuse* e del Regolamento Emittenti, al fine di disciplinare gli obblighi informativi e comportamentali che i “soggetti rilevanti” e le “persone strettamente legate ad essi” sono tenuti a rispettare con riguardo alle operazioni da questi ultimi compiute sugli strumenti finanziari quotati di Isagro, al fine di migliorare la trasparenza e l'omogeneità informativa nei confronti del mercato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari per l'anno 2013, a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e qui inclusa mediante riferimento.

## CAPITOLO XVII - DIPENDENTI

### 17.1 Numero dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 ripartiti secondo le principali categorie.

Numero dipendenti	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Dirigenti/ <i>Executives</i>	54	53
Quadri	127	134
Impiegati (*)	327	316
Operai	109	117
<b>Totale</b>	<b>617</b>	<b>620</b>

(\*) Include "Qualifiche speciali".

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e ripartiti fra Italia, Altri Paesi europei, Americhe e Asia.

Numero dipendenti	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Italia	300	312
Altri Paesi europei	11	11
Americhe	54	58
Asia	252	239
<b>Totale</b>	<b>617</b>	<b>620</b>

In considerazione, principalmente, della stagionalità delle attività produttive svolte negli stabilimenti del Gruppo, Isagro periodicamente assume lavoratori a tempo determinato. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha assunto in media 14,50 lavoratori a tempo determinato; nella tabella che segue è indicata, in particolare, la media con riferimento a ciascun trimestre dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

I trimestre	II trimestre	III trimestre	IV trimestre
20,33	10,33	9,00	18,33

Alla Data del Prospetto, la Società ha in corso il Progetto di Riorganizzazione aziendale volto ad ottimizzare l'assetto societario generale e ad adeguare i relativi costi all'attuale perimetro di *business*. A tale scopo, in data 29 novembre 2013, Isagro ha attivato una procedura di mobilità, di cui alla Legge 223/1991, per riduzione dell'organico aziendale di circa 43 unità, dislocate nei siti di Adria, Aprilia, Bussi sul Tirino e Milano. In particolare, il Progetto di Riorganizzazione sotteso alla procedura di mobilità intende (i) con riferimento alla struttura amministrativa degli uffici di Milano, razionalizzare e ottimizzare la collocazione delle risorse, eliminando duplicazioni di ruoli e competenze e prevedendo la soppressione di attività non più ritenute necessarie e strategiche; (ii) per quanto riguarda gli stabilimenti produttivi, adeguare gli organici aziendali agli attuali livelli produttivi, prevedendo una maggiore concentrazione sulle attività produttive principali (sintesi, formulazione e produzione di Agrofarmaci) e terziarizzando alcuni servizi non considerati principali o strategici (portineria/guardianeria/logistica).

In data 16 gennaio 2014, nell'ambito del Progetto di Riorganizzazione, l'Emittente ha sottoscritto con le organizzazioni sindacali un accordo sindacale relativo alla suddetta

procedura di mobilità *ex* Legge 223/1991, attivata il 29 novembre 2013. In particolare, l'accordo sindacale prevede che, l'Emittente intimerà 41 licenziamenti in un periodo compreso tra il 20 gennaio 2014 e il 31 dicembre 2015. Ai sensi di quanto previsto dall'accordo, al fine di ridurre l'impatto sociale ed economico del personale individuato in esubero, i lavoratori da collocare in mobilità verranno scelti in base ai seguenti criteri: (i) possesso dei requisiti per il raggiungimento della pensione anticipata o di vecchiaia; (ii) adesione volontaria alla collocazione in mobilità; e (iii) esigenze tecniche e organizzative connesse alle posizioni di lavoro inerenti le attività interessate dalla terziarizzazione, nei casi in cui il lavoratore non accetti la cessione del contratto di lavoro presso altra società a cui l'Emittente appalterà le attività oggetto della terziarizzazione. Ai lavoratori che accetteranno il licenziamento sottoscrivendo un verbale di conciliazione in sede sindacale verrà corrisposto un incentivo all'esodo secondo i criteri stabiliti nell'accordo sindacale. È altresì previsto che ai lavoratori interessati dalla terziarizzazione, che accetteranno la cessione del loro contratto di lavoro presso altra azienda sottoscrivendo un verbale di conciliazione in sede sindacale, verrà corrisposto un incentivo all'esodo. In mancanza di tale accettazione, l'Emittente intimerà il licenziamento del lavoratore individuati sulla base dei criteri sopra menzionati.

Si precisa, infine, che nel corso dell'esercizio 2013, a causa di una temporanea e transitoria contrazione del mercato degli Agrofarmaci, la Società è stata costretta a sospendere temporaneamente le attività produttive nello Stabilimento di Bussi sul Tirino, nello Stabilimento di Adria e nello Stabilimento di Aprilia e, conseguentemente, a ricorrere alla Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria ("CIGO") per complessivi 142 rapporti di lavoro.

In particolare:

- per lo Stabilimento di Bussi sul Tirino, nel quale si sintetizza il Tetraconazolo, importante Principio attivo sul quale si basa la gamma specifica degli Agrofarmaci detti Fungicidi (si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto), la contrazione è attribuibile principalmente alla straordinaria e diffusa siccità che si è registrata nel corso del secondo semestre del 2012, raggiungendo livelli di grave intensità in particolare negli Stati Uniti d'America e che ha provocato una sensibile riduzione di consumo di Fungicidi nonché un aumento inusuale degli *stock* di magazzino (si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.3 del Prospetto). L'intervento della CIGO è stato attuato nel periodo dal 7 gennaio 2013 al 7 aprile 2013 e l'attività produttiva è ripresa in data 8 aprile 2013. Sono stati collocati in CIGO a zero ore 14 lavoratori con un sistema di rotazione, in base alle esigenze tecniche e organizzative, per la garanzia dell'attività di presidio, di sicurezza e per la predisposizione del riavvio produttivo;
- per lo Stabilimento di Adria, dedicato alla sintesi e alla formulazione di prodotti a base di rame, la contrazione è attribuibile principalmente alla straordinaria e diffusa siccità nel territorio italiano, europeo e statunitense che si è registrata nel corso del secondo semestre del 2012 e che ha provocato una sensibile riduzione di consumo di Fungicidi a base di rame nonché un aumento inusuale degli *stock* di magazzino nei canali distributivi (si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.3 del Prospetto). L'intervento della CIGO è stato attuato nel periodo dal 17 giugno al 15 settembre 2013 e l'attività produttiva è ripresa in data 16 settembre 2013. Sono stati collocati in CIGO a zero ore 63 lavoratori con un sistema di rotazione, in base alle esigenze tecniche e organizzative, per la garanzia dell'attività di presidio, di sicurezza e per la predisposizione del riavvio produttivo.

- per lo Stabilimento di Aprilia, dedicato alla formulazione e al confezionamento di Agrofarmaci di proprietà e di prodotti per conto di clienti terzi, la contrazione è attribuibile principalmente: (i) per i Prodotti di proprietà, alla straordinaria e diffusa siccità nel territorio italiano, europeo e statunitense che si è registrata nel corso del secondo semestre del 2012; (ii) per i prodotti formulati per conto di altre società, all'annullamento di importanti ordini di lavorazione per effetto di recenti normative europee che hanno sospeso l'utilizzo di Agrofarmaci a base di specifici Principi attivi. L'intervento della CIGO è stato attuato nel periodo dal 17 giugno al 15 settembre 2013 e l'attività produttiva è ripresa in data 16 settembre 2013. Sono stati collocati in CIGO a zero ore 65 lavoratori con un sistema di rotazione, in base alle esigenze tecniche e organizzative, per la garanzia dell'attività di presidio, di sicurezza e per la predisposizione del riavvio produttivo.

### **17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option***

Alla Data del Prospetto, la Società non ha adottato alcun piano di *stock option* o simili piani di incentivazione a base azionaria.

Alla Data del Prospetto, il Vice Presidente Maurizio Basile detiene n. 2.000 azioni della Società, come riportato, con riferimento alla data del 31 dicembre 2013, nella Relazione sulla Remunerazione per l'anno 2013 a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e qui inclusa mediante riferimento. Il Presidente e Amministratore Delegato Giorgio Basile e il Vice Presidente Maurizio Basile detengono altresì partecipazioni nel capitale sociale di Piemme; a tale riguardo si rinvia a quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto.

Fatta eccezione per quanto sopra indicato, alla Data del Prospetto nessuno degli altri membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente possiede azioni della Società.

### **17.3 Altri accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto, non vi sono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

## CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente

Secondo le risultanze del libro soci dell'Emittente, integrate dalle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, e dalle informazioni a disposizione della stessa, alla Data del Prospetto, i seguenti soggetti possiedono direttamente o indirettamente una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale di Isagro:

Dichiarante	Azionista Diretto	Percentuale del capitale sociale
Piemme S.r.l.	Holdisa S.r.l.	54,7%
Phyteurop S.A. (*)	Phyteurop S.A.	2,79%

(\*) Phyteurop è controllata da Finindustria Italiana S.p.A..

Per completezza, si segnala che Phyteurop S.A. detiene altresì una quota di partecipazione del 5,5% nel capitale sociale di Holdisa.

### 18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

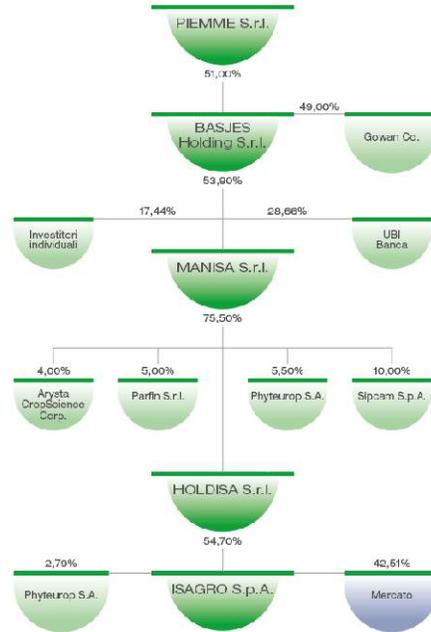
Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie. In data 7 aprile 2014, l'Assemblea straordinaria ha deliberato, *inter alia*, di approvare che la Società possa emettere Azioni Sviluppo e di aumentare a pagamento e in via scindibile il capitale sociale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e di Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale, da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti della Società. Le Azioni Sviluppo sono prive del diritto di voto fatta eccezione che nella relativa assemblea speciale. Gli ulteriori diritti e caratteristiche delle Azioni Sviluppo sono riportati agli articoli 7 e 24 dello Statuto dell'Emittente (per maggiori informazioni, si veda Sezione Seconda, Capitolo IV del Prospetto).

### 18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, da parte di Holdisa, la quale detiene una partecipazione pari al 54,70% del capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto, Isagro è controllata, ai sensi dell'articolo 93 del TUF da Piemme, attraverso BasJes - di cui Piemme detiene il 51% del capitale con diritto di voto - la quale è titolare del 53,9% del capitale con diritto di voto di Manisa, titolare del 75,5% del capitale con diritto di voto di Holdisa, la quale, come detto, detiene il 54,70% delle azioni con diritto di voto di Isagro.

L'organigramma che segue illustra la struttura di controllo dell'Emittente alla Data del Prospetto.



Per completezza, si segnala che il capitale sociale di Piemme è detenuto, fatta eccezione per quanto di seguito indicato *sub (vi)*, da membri della famiglia Basile e nello specifico da:

- (i) Giorgio Basile, Presidente e Amministratore Delegato di Isagro, titolare di una partecipazione pari al 34,37%;
- (ii) Maria Camilla Filippini Battistelli, titolare di una partecipazione pari al 22,25%;
- (iii) Alessandra Basile, titolare di una partecipazione pari al 18% in nuda proprietà gravata da usufrutto in favore di Giorgio Basile quanto al 12,5% e di Maria Camilla Filippini Battistelli quanto al 5,5%; si segnala che il diritto di voto nelle assemblee dei soci di Piemme è in capo al nudo proprietario;
- (iv) Riccardo Basile, titolare di una partecipazione pari al 18% in nuda proprietà gravata da usufrutto in favore di Giorgio Basile quanto al 12,5% e di Maria Camilla Filippini Battistelli quanto al 5,5%; si segnala che il diritto di voto nelle assemblee dei soci di Piemme è in capo al nudo proprietario;
- (v) Maurizio Basile, titolare di una partecipazione pari al 6,88%;
- (vi) Gowan, titolare di una partecipazione pari allo 0,5%, acquisita da Giorgio Basile con atto del 5 febbraio 2014 <sup>(49)</sup>.

Nessuno degli azionisti di Piemme, da solo o congiuntamente con altri azionisti, esercita il controllo della società.

#### L'Accordo Quadro e gli accordi di Piemme con le Minoranze

<sup>(49)</sup> Si segnala che la cessione della partecipazione è avvenuta nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan (si rimanda per la relativa descrizione a Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2, del Prospetto), e in particolare in adempimento di un impegno assunto dai soci di Piemme nei confronti di Gowan in data 18 ottobre 2013, nonché in esecuzione di quanto previsto dalle pattuizioni parasociali riguardanti Piemme (si veda il successivo Paragrafo 18.4.2).

In data 30 luglio 2013, Piemme e Isagro - da una parte - e Gowan - dall'altra parte - hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, ai sensi del quale Gowan sarebbe entrato a far parte della catena di controllo dell'Emittente (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto).

L'Accordo Quadro non contiene previsioni idonee a determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente, ma unicamente volte ad addivenire a una razionalizzazione e accorciamento della catena di controllo di Isagro secondo quanto di seguito illustrato.

Nell'ambito di quanto previsto dall'Accordo Quadro, BasJes ha offerto alle Minoranze di Manisa e di Holdisa di acquistare le quote da esse detenute nel capitale delle due società, alla condizione che esse si impegnassero a mettere a disposizione di Holdisa l'intero corrispettivo della vendita di tali quote, determinato secondo i criteri indicati di seguito, affinché Holdisa medesima eserciti i Diritti di Opzione ad essa spettanti nell'ambito dell'Aumento di Capitale e utilizzi tale corrispettivo per liberare le Azioni Sviluppo, rivenienti dall'Aumento di Capitale stesso, da attribuire alle Minoranze che avranno accettato l'offerta di BasJes e accreditare nei rispettivi conti.

Il corrispettivo riconosciuto da BasJes alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes è pari a Euro 10.015.430 ed è stato determinato secondo i criteri indicati di seguito:

- (i) è stato innanzitutto determinato il valore “convenzionale” delle quote detenute dalle Minoranze in Manisa e Holdisa, attribuendo a ciascuna quota un valore corrispondente a quello delle azioni ordinarie Isagro cui ciascuna quota corrisponde “in trasparenza”, determinato sulla base dei corsi di Borsa di tali azioni ordinarie nei cinque giorni di Borsa aperta immediatamente precedenti alla data dell'11 aprile 2014 in cui il Consiglio di Amministrazione ha fissato il Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e il Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo; il prezzo medio delle azioni ordinarie Isagro nel suddetto periodo di cinque giorni di Borsa aperta (*i.e.* 7 aprile 2014 - 11 aprile 2014, estremi inclusi) è pari a Euro 3,06;
- (ii) una volta fissato il Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e il Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo (si veda Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1 del Prospetto), è stato determinato il valore “teorico” delle Azioni Sviluppo (vale a dire il valore di Borsa che, prima dell'inizio del Periodo di Offerta, si prevede che tutte le Azioni Sviluppo - sia quelle che Holdisa metterà a disposizione delle Minoranze, sia quelle che saranno offerte in opzione - potranno acquisire all'esito dell'Offerta in Opzione, una volta ammesse alle negoziazioni di Borsa). Tale valore “teorico” è stato fissato sulla base dei valori storici di quotazione delle azioni ordinarie e - posto lo sconto di emissione delle Azioni Sviluppo che il Consiglio di Amministrazione ha applicato nello stabilire il Prezzo di Offerta delle Azioni Sviluppo rispetto alle quotazioni medie delle azioni ordinarie Isagro - è superiore al Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo ed è pari a Euro 2,14;
- (iii) il corrispettivo di ciascuna delle quote detenute dalle Minoranze in Holdisa e Manisa è stato stabilito in misura pari all'importo necessario per Holdisa a liberare, sulla base del Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo, e attribuire a ciascuna delle Minoranze un numero di Azioni Sviluppo il cui valore “teorico” complessivo (determinato secondo quanto indicato *sub* (ii)) non sia inferiore al 95% del valore “convenzionale” delle quote (determinato secondo quanto indicato *sub* (i)), applicandosi così al valore “convenzionale” delle quote uno sconto “di minoranza”

non superiore al 5%, volto a riflettere la circostanza che, rispetto alle Azioni Sviluppo che le Minoranze si vedranno attribuite all'esito dell'Aumento di Capitale e alle stesse condizioni dei soci di Isagro, le quote di Manisa e Holdisa da esse detenute rappresentano strumenti non liquidi, per i quali non esiste un mercato di riferimento.

Tutte le Minoranze, ad eccezione di due soci, persone fisiche, i quali detengono complessivamente il 4,7% del capitale sociale di Manisa, hanno accettato l'offerta di BasJes.

Quanto sopra attiene alla valorizzazione convenzionale delle quote di Holdisa e Manisa detenute dalle Minoranze nell'ambito dei rapporti contrattuali instaurati tra BasJes e le Minoranze indicate sopra, che hanno accettato la relativa offerta.

In ogni caso, le Azioni Sviluppo che Holdisa attribuirà alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di BasJes saranno sottoscritte allo stesso prezzo di emissione delle Azioni Sviluppo offerte a tutti gli azionisti della Società, ossia al Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo, e nel pieno rispetto della parità di trattamento degli azionisti.

L'Accordo Quadro prevede inoltre che, successivamente alla messa a disposizione delle Azioni Sviluppo a favore delle Minoranze, nel caso di acquisto da parte di BasJes di tutte le quote delle Minoranze, BasJes proceda alla fusione per incorporazione di Manisa e Holdisa con conseguente semplificazione della catena di controllo di Isagro.

Fermo restando che alla Data del Prospetto non sono state assunte decisioni formali da parte dei competenti organi delle società interessate, nonostante la mancata accettazione dell'offerta di BasJes da parte di due soci di Manisa, posta l'esigua percentuale di capitale sociale detenuta dagli stessi, vi è comunque l'intenzione di addivenire ad un accorciamento e a una semplificazione della catena di controllo di Isagro, e pertanto, successivamente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale si valuteranno le modalità operative da adottare a tal fine.

#### **18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

In considerazione della strategicità dell'alleanza con Gowan si ritiene comunque opportuno sintetizzare di seguito i patti di natura parasociale assunti dalle parti nell'ambito della stessa, fermo restando che tali pattuizioni parasociali, come meglio precisato nel seguito, sono già stati oggetto di informativa ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico.

Per completezza si riporta, altresì, una sintesi del parere rilasciato da Consob circa l'insussistenza di obblighi di OPA per effetto dell'integrazione di Gowan nella catena di controllo dell'Emittente.

##### **18.4.1 Il Patto**

Nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan, e in particolare nell'Accordo Quadro, nello Statuto di BasJes e nell'Accordo di *Lock-up* (per la relativa descrizione si rinvia a Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto), sono state convenute talune pattuizioni di natura parasociale, riguardanti la *corporate governance* di BasJes (che esercita, indirettamente, il controllo sull'Emittente) e dell'Emittente nonché il trasferimento delle

quote di BasJes detenute, rispettivamente, da Piemme e Gowan. Il Patto è stato oggetto di comunicazione a Consob, ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, rispettivamente in data 5 agosto 2013 con riferimento alle previsioni dell'Accordo Quadro e in data 25 ottobre 2013 con riferimento alle previsioni di cui allo Statuto di BasJes, all'Accordo di *Lock-up* e agli altri documenti integrativi dell'Accordo Quadro <sup>(50)</sup>.

Si precisa che le previsioni del Patto non sono idonee a determinare un mutamento dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Si riporta di seguito una descrizione delle principali previsioni del Patto.

### Soggetti aderenti

I soggetti aderenti al Patto sono Piemme e Gowan, titolari, rispettivamente, di una quota rappresentativa del 51% e del 49% del capitale sociale di BasJes. Formano, quindi, oggetto del Patto (i) le quote rappresentative dell'intero capitale sociale di BasJes (le "Quote") di titolarità degli aderenti al Patto e, indirettamente, (ii) le n. 9.600.000 azioni ordinarie, rappresentative del 54,7% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto, di proprietà di Holdisa, società indirettamente controllata da BasJes.

### Principali disposizioni

Il Patto prevede, tra l'altro:

- (i) un divieto di alienazione (c.d. *lock-up*) delle Quote, disciplinato nell'Accordo di *Lock-up*, fatto salvo per i trasferimenti in favore di società controllate/controllanti ovvero soggette a comune controllo;
- (ii) disposizioni relative alla composizione del Consiglio di Amministrazione di Isagro, contenute nello Statuto di BasJes, ai sensi del quale ove il Consiglio di Amministrazione sia composto di 8 membri, cinque di essi, di cui due amministratori indipendenti saranno designati da Piemme e tre consiglieri, compreso un amministratore indipendente saranno designati da Gowan <sup>(51)</sup>;
- (iii) disposizioni relative ad obblighi di preventiva consultazione in merito ad alcune decisioni relative a Isagro, contenute nello Statuto di BasJes, secondo le quali il consiglio di amministrazione di BasJes, prima di ogni riunione del Consiglio di Amministrazione o dell'Assemblea, si riunirà per discutere, al solo fine di preventiva consultazione, per stabilire, ove possibile, le linee guida comuni per quanto riguarda le seguenti materie:
  - fusioni, scissioni, l'acquisizione di partecipazioni di controllo, la costituzione di *joint venture*, trasformazioni, operazioni di risanamento o di ricapitalizzazione;
  - l'emissione di nuovi titoli di debito;
  - l'acquisizione di qualsiasi attività commerciale di valore superiore a Euro

---

<sup>(50)</sup> Per completezza, si segnala che in data 28 marzo 2014, è stato trasmesso a Consob l'estratto del Patto, corretto nella sola parte relativa alla denominazione sociale di Gowan Company LLC, in precedenza indicata con la denominazione abbreviata "Gowan LLC".

<sup>(51)</sup> Si segnala che, al fine di disciplinare la composizione del Consiglio di Amministrazione di Isagro per il periodo in cui resterà in carica l'attuale Consiglio di Amministrazione, l'articolo 2.3(v) dell'Accordo Quadro, prevede che al termine della Fase 1 la NewCo faccia in modo che siano nominati, nel Consiglio di Amministrazione di Isagro, 2 nuovi consiglieri designati da Gowan, a parziale deroga di quanto previsto dallo Statuto di BasJes. Per dettagli sui Consiglieri nominati in conformità a tale disposizione si rinvia a Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.2 del Prospetto.

- 5.000.000 e l'approvazione di qualsiasi finanziamento associato a tale acquisizione;
- cessione di qualsiasi attività commerciale di valore superiore a Euro 3.000.000;
- concessione di licenze o cessione di diritti di proprietà intellettuale per un valore superiore a Euro 3.000.000;
- assunzione di finanziamenti bancari o concessione di garanzie su beni di Isagro;
- l'approvazione del *budget* annuale e dei relativi superamenti oltre il 10%;
- investimenti di valore superiore a Euro 3.000.000 per ciascun investimento;
- anticipi a fornitori o terzi di importo superiore a Euro 1.000.000;
- la conferma del *top management* (Amministratore Delegato e *Chief Financial Officer*);

(iv) l'impegno: (a) a modificare lo Statuto dell'Emittente introducendo una clausola che preveda che ogni cessione di "assets", che rappresenti più del 25% dell'attivo patrimoniale risultante dall'ultimo documento contabile di periodo certificato di Isagro, debba essere autorizzata dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2364, n. 5), del Codice Civile; (b) a deliberare l'Aumento di Capitale.

Si segnala che il Patto espressamente prevede che le pattuizioni ivi contenute non sono idonee a mutare l'assetto di controllo di Isagro che resta soggetta al controllo di Piemme (si veda il precedente Paragrafo 18.3).

#### Durata del Patto

Non vi è una durata unica del Patto. Ogni singola pattuizione ha, infatti, una propria durata fissata anche in considerazione della natura della pattuizione stessa. Pertanto, come previsto nell'Accordo Quadro, nello Statuto di BasJes e nell'Accordo di *Lock-up*:

- il divieto di alienazione di cui al punto (i) che precede, ha la durata di tre anni, decorrenti dalla data di stipula dell'Accordo di *Lock-up*, avvenuta il 18 ottobre 2013, e che si rinnoverà automaticamente per un ulteriore periodo di due anni, salvo disdetta da comunicarsi almeno tre mesi prima della scadenza;
- le pattuizioni di cui al punto (ii) e (iii) che precedono saranno efficaci sino alla modifica o soppressione delle clausole statutarie che le contengono.

Non è prevista la facoltà di recedere dal Patto prima della scadenza.

Un estratto del Patto è disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e sul sito *internet* di Consob all'indirizzo [www.consob.it](http://www.consob.it) cui si rinvia per maggiori informazioni.

#### **18.4.2 Pattuizioni parasociali riguardanti Piemme**

Inoltre, in data 25 ottobre 2013 sono state oggetto di comunicazione a Consob, ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, anche talune pattuizioni parasociali relative a Piemme, contenute nell'Accordo Quadro, nello Statuto di BasJes e nell'Accordo di *Lock-up* (per la relativa descrizione si rinvia a Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto); dette pattuizioni non sono idonee a determinare un mutamento dell'assetto di controllo dell'Emittente.

In data 5 febbraio 2014, in esecuzione di quanto previsto dalle suddette pattuizioni parasociali, Giorgio Basile ha venduto a Gowan una quota pari allo 0,50% del capitale

sociale di Piemme (*cf.* Sezione Prima Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto). Inoltre in data 15 gennaio 2014 lo statuto di Piemme è stato modificato mediante l'inserimento, tra l'altro, di una clausola di prelazione dando corso a quanto previsto dal patto. Si precisa che nessuna modifica è stata apportata al patto successivamente alla sua stipula avvenuta il 18 ottobre 2013.

In data 28 marzo 2014, è stato pertanto comunicato a Consob l'aggiornamento delle pattuizioni parasociali sulla base (i) della cessione di una quota di Piemme da Giorgio Basile a Gowan, e (ii) della modifica dello statuto sociale, intervenute in conformità a quanto previsto dalle pattuizioni medesime, che non hanno subito alcuna modifica.

Si riporta di seguito una descrizione delle principali informazioni relative alle pattuizioni parasociali riguardanti Piemme, come risultanti a seguito dell'aggiornamento comunicato in data 28 marzo 2014.

#### Soggetti aderenti

I soggetti aderenti al patto relativo a Piemme sono i soci di Piemme, ossia i membri della famiglia Basile elencati nel precedente Paragrafo 18.3 (i "Soci Piemme") e Gowan. Formano oggetto del patto le quote rappresentative del 99,50% del capitale sociale di Piemme detenute dai suddetti membri della famiglia Basile (le "Quote di Piemme").

#### Contenuto

Ai sensi del patto, i Soci Piemme si sono obbligati nei confronti di Gowan a non trasferire a terzi le proprie Quote di Piemme <sup>(52)</sup>.

Il patto relativo a Piemme espressamente prevede che nessuno dei partecipanti è in grado di esercitare il controllo su Piemme in virtù del patto medesimo.

#### Durata del patto

Il patto ha la durata di cinque anni, decorrenti dalla sua stipula, avvenuta il 18 ottobre 2013, salvo diversa previsione di legge.

Un estratto di tali pattuizioni parasociali è disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e sul sito *internet* di Consob all'indirizzo [www.consob.it](http://www.consob.it) cui si rinvia per maggiori informazioni.

### **18.4.3 Parere di Consob sull'insussistenza di obblighi di OPA**

Con comunicazione n. DCG/0079962 del 9 ottobre 2013, Consob ha rilasciato parere favorevole circa l'insussistenza di obblighi di OPA per effetto dell'integrazione di Gowan nella catena di controllo dell'Emittente. In particolare, Piemme e Gowan, tramite i loro Studi legali, hanno chiesto a Consob di esprimere il proprio parere in relazione alla rilevanza dell'operazione con Gowan ai fini dell'applicazione della disciplina in materia di

---

<sup>(52)</sup> Per completezza, si segnala che antecedentemente all'esecuzione delle pattuizioni medesime a esito delle quali è stato comunicato l'aggiornamento del patto, le pattuizioni contenevano, oltre al divieto di alienazione delle Quote di Piemme (fatta salva la vendita delle quote di Giorgio Basile pari allo 0,5% del capitale di Piemme), (i) la prestazione del consenso da parte dei soci di Piemme, a che Giorgio Basile, su richiesta di Gowan, venda a quest'ultima una quota pari allo 0,5% del capitale di Piemme; (ii) l'impegno a modificare, successivamente alla cessione *sub (i)*, lo statuto di Piemme introducendo una clausola che preveda il diritto di prelazione a favore di Gowan nel caso in cui la famiglia Basile dovesse vendere la propria partecipazione in Piemme o comunque in caso di "change of control".

OPA obbligatoria di cui all'articolo 105 e ss. del TUF. Ai fini della rilevanza dell'operazione prospettata per la disciplina dell'Opa obbligatoria, Consob ha enucleato le questioni da valutare nelle seguenti: (i) l'eventuale configurabilità di un controllo congiunto su BasJes, dal quale potrebbe scaturire in capo a Piemme e Gowan il sorgere di un obbligo di OPA, ai sensi degli articoli 106 e 109 del TUF e dell'articolo 45 del Regolamento Emittenti; (ii) la rilevanza delle modifiche apportate alla catena di controllo di Isagro e l'eventuale incidenza della stipulazione del patto parasociale fra Gowan e Piemme ai fini del sorgere di un obbligo di offerta. Consob, nel richiamarsi al suo orientamento in materia di controllo congiunto e patti parasociali, ravvisabile nella Comunicazione n. DEM/3074183 del 13 novembre 2003, ha precisato che il controllo è esercitato congiuntamente qualora non vi sia un soggetto in grado di determinare le decisioni dell'assemblea ordinaria - ovvero quando le decisioni nell'assemblea ordinaria e nei consigli di amministrazione siano irrealizzabili senza il "concorso attivo degli altri soci" - e ove l'influenza dominante sia frutto del coordinamento fra più soci, nessuno dei quali sia in grado di prevalere sugli altri. Pertanto, stante il fatto che il nuovo *partner* industriale entra come finanziatore, indirettamente nel capitale della quotata con una rilevante partecipazione azionaria (49%) ma, comunque Piemme continua a detenere il controllo di diritto sia di BasJes che di Isagro, Consob ha esaminato la questione se dalla stipula del patto parasociale possa scaturire una situazione di depotenziamento di Piemme, atta pertanto a incidere sulla posizione della controllante di diritto ed a configurare un eventuale controllo congiunto e, conseguentemente, un acquisto indiretto rilevante ai fini OPA. Alla luce degli orientamenti di Consob in materia di patti parasociali e dell'analisi delle pattuizioni dell'accordo tra Gowan e Piemme, Consob ha ritenuto che la conclusione del Patto non sia idonea di per sé a configurare un'ipotesi di controllo congiunto sulla *newco* e che non incida sugli assetti di controllo di Isagro. In conclusione, Consob non ha ritenuto applicabile la disciplina dell'OPA obbligatoria in quanto Piemme continuerà a detenere, indirettamente tramite BasJes, il controllo di diritto su Isagro e, pertanto, non modificandosi l'assetto di controllo, non sorge il presupposto principale dell'OPA obbligatoria, ovvero l'esigenza di tutelare gli azionisti di minoranza che subiscono una modifica sostanziale nel controllo della società. Ciò in quanto Piemme continuerà a detenere la maggioranza assoluta del capitale di BasJes e il Patto non contiene disposizioni atte a depotenziare tale controllo di diritto detenuto da Piemme su BasJes e, conseguentemente, su Isagro. Tale conclusione presuppone che: (i) a esito dell'operazione, Piemme rimanga titolare di una partecipazione pari al 51% di BasJes e quindi, indirettamente, di più del 50% di Isagro; (ii) il contenuto del Patto non sia modificato o integrato, nelle clausole analizzate, rispetto al testo inviato in allegato alla richiesta di parere e pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del TUF. Il parere rilasciato è disponibile sul sito internet di Consob all'indirizzo [www.consob.it](http://www.consob.it).

## CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le società del Gruppo Isagro hanno intrattenuto nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e intrattengono rapporti di varia natura sia con altre società del Gruppo (operazioni infragruppo) sia con soggetti che, alla Data del Prospetto, risultano essere parti correlate, così come individuati sulla base dei principi stabiliti dallo IAS 24 (ulteriori parti correlate).

Le parti correlate del Gruppo Isagro, individuate ai sensi del suddetto principio contabile internazionale IAS 24, comprendono:

- le società controllanti;
- le società controllate;
- le società collegate;
- le società a controllo congiunto (*joint venture*);
- le società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale dell'Emittente, di sue controllate e *joint-venture* e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga una partecipazione superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione superiore al 5% e la stipulazione di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato (tali società sono denominate dall'Emittente "altre parti correlate");
- amministratori, sindaci, dirigenti con responsabilità strategiche e gli stretti familiari.

Si segnala che il gruppo Gowan è divenuto parte correlata dell'Emittente a seguito dell'ingresso della società Gowan, in data 18 ottobre 2013, nel capitale sociale della controllante indiretta BasJes per una quota pari al 49% del capitale sociale stesso (per informazioni sull'alleanza strategica con Gowan, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto). Pertanto, a partire da tale data, il gruppo Gowan è stato classificato tra le "altre parti correlate".

In data 10 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato degli Amministratori Indipendenti (composto da tre amministratori indipendenti, ai sensi dell'articolo 148, terzo comma, del TUF) ha approvato la Procedura Parti Correlate. In data 12 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato succitato, ha approvato la versione aggiornata della Procedura Parti Correlate. Le disposizioni contenute in tale ultima versione della Procedura Parti Correlate sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2014.

Tale procedura è a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e qui inclusa mediante riferimento.

Si precisa che, posto che né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi di Isagro superano Euro 500 milioni, la Società può essere qualificata come "società di minori dimensioni" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e, come tale, si è avvalsa della facoltà, prevista dallo stesso Regolamento Parti Correlate, di adottare una procedura semplificata per le

operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, assoggettandole alle stesse regole previste per le operazioni di minore rilevanza. Il Consiglio di Amministrazione, con il parere favorevole del Comitato degli Amministratori Indipendenti, ha ritenuto opportuno usufruire di tale possibilità tenuto conto della particolare gravosità dei principi dettati da Consob per le operazioni di maggiore rilevanza e ritenendo che i rischi connessi a eventuali conflitti di interesse possano essere adeguatamente gestiti attraverso la predetta procedura semplificata.

I rapporti con parti correlate relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono ricavabili dai bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013. Detti documenti sono inclusi mediante riferimento ai sensi dall'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004. A giudizio dell'Emittente, le operazioni con parti correlate realizzate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono state poste in essere a condizioni in linea con quelle di mercato.

Qui di seguito si riassumono gli elementi essenziali delle operazioni con parti correlate - diverse dalle operazioni infragruppo - poste in essere dalle società del Gruppo Isagro dopo la fine dell'ultimo esercizio per il quale sono state pubblicate informazioni finanziarie sottoposte a revisione (ossia successivamente al 31 dicembre 2013) fino alla data del 31 marzo 2014. A giudizio dell'Emittente, tali operazioni sono state poste in essere a condizioni in linea con quelle di mercato.

La colonna "società controllanti" si riferisce alle società Holdisa, Manisa, BasJes e Piemme.

La colonna "società collegate" si riferisce alla società Arterra.

La colonna "società a controllo congiunto" si riferisce alla *joint-venture* ISEM.

La colonna "altre parti correlate" si riferisce al gruppo Gowan.

#### Rapporti patrimoniali-finanziari del Gruppo Isagro al 31 marzo 2014

(importi in migliaia di Euro)

Stato patrimoniale	di cui parti correlate				
	Società controllanti	Società a controllo congiunto	Società collegate	Altre parti correlate	Tot. parti correlate
Crediti commerciali	-	22	-	6.068	6.090
Altre attività e crediti diversi correnti	42	58	8	101	209
Debiti finanziari correnti	9.127	-	-	-	9.127
Debiti commerciali	-	1	55	-	56

#### Rapporti economici del Gruppo Isagro per le operazioni intervenute dall'1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014

(importi in migliaia di Euro)

Conto economico	di cui parti correlate
-----------------	------------------------

	Società controllanti	Società a controllo congiunto	Società collegate	Altre parti correlate	Tot. parti correlate
Ricavi	-	-	-	8.441	8.441
Altri ricavi operativi	16	37	-	320	373
Costi per servizi	-	(3)	(15)	-	(18)
Oneri finanziari	(136)	-	-	-	(136)

I valori sopra esposti si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti e vendite di Agrofarmaci, lavorazioni per conto terzi, prestazione di servizi amministrativi e di ricerca, nonché recuperi di costi vari), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e a rapporti finanziari.

Qui di seguito si riporta una breve descrizione delle principali operazioni con parti correlate - diverse dalle operazioni infragrupo - poste in essere dalle società del Gruppo Isagro nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e da cui sono derivati flussi nel periodo intercorrente tra l'1 gennaio 2014 e il 31 marzo 2014.

### **Crediti commerciali e ricavi**

I crediti commerciali ed i ricavi verso altre parti correlate si riferiscono essenzialmente alla vendita di Agrofarmaci a società del gruppo Gowan da parte sia dell'Emittente sia della sua controllata statunitense Isagro USA.

Si precisa che la sottoscrizione degli accordi di distribuzione da cui derivano le predette vendite non è stata assoggettata alla Procedura Parti Correlate in quanto tali accordi consistono in meri atti esecutivi di quanto previsto dall'Accordo Quadro. Al riguardo si segnala che, sebbene al momento della negoziazione e dell'approvazione dell'Accordo Quadro il Gruppo Isagro e il gruppo Gowan fossero parti del tutto terze, tenuto conto che, nell'ambito dell'alleanza, Gowan sarebbe entrata nella catena di controllo, la Società ha comunque ritenuto opportuno sottoporre l'Accordo Quadro alla Procedura Parti Correlate, limitatamente agli aspetti procedurali. Per informazioni sull'alleanza strategica con Gowan e sui contratti di distribuzione sottoscritti nell'ambito della stessa, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto.

### **Finanziamenti fruttiferi a breve termine erogati da BasJes a favore di Isagro**

I debiti finanziari correnti verso società controllanti, pari a Euro 8.885.000, oltre a circa Euro 242.000 di interessi maturati fino al 31 marzo 2014, per un totale di Euro 9.127.000, si riferiscono a due finanziamenti concessi all'Emittente da BasJes, di cui (i) Euro 8.700.000 - oltre interessi calcolati al tasso EURIBOR a cinque mesi + *spread* 6% fino al 31 marzo 2014 e successivamente a tale data al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6% - a titolo di finanziamento erogato il 22 ottobre 2013, con scadenza il 31 dicembre 2014, e (ii) Euro 185.000 - oltre interessi calcolati al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6% - a titolo di finanziamento erogato il 7 febbraio 2014, con scadenza il 31 dicembre 2014.

I predetti finanziamenti a breve termine sono stati concessi da BasJes utilizzando una quota parte dell'importo versato da Gowan nell'ambito dell'aumento di capitale di BasJes medesima per totali Euro 18 milioni, di cui Euro 11 milioni sono stati versati da Gowan alla sottoscrizione dell'aumento di capitale e i restanti Euro 7 milioni sono stati versati da Gowan a BasJes in data 28 marzo 2014.

I finanziamenti erogati da BasJes a Isagro dovranno essere rimborsati (a) entro il 31 dicembre 2014, con facoltà del debitore di rimborso anticipato, senza penali, ovvero (b)

entro 7 giorni dal ricevimento di una richiesta scritta da parte di BasJes, qualora detta richiesta sia precedente al 31 dicembre 2014.

In data 14 aprile 2014, i predetti finanziamenti sono stati (i) ceduti a Holdisa, in una porzione pari a circa Euro 5,9 milioni, affinché Holdisa li utilizzi per liberare una quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza, rappresentato da n. 3.840.000 Azioni Ordinarie unitamente alle n. 465.467 Azioni Sviluppo che non saranno attribuite alle Minoranze, nonché (ii) rimborsati da Isagro a BasJes, in una porzione pari a circa Euro 3,0 milioni, a seguito di richiesta di BasJes dell'11 aprile 2014, al fine di essere messi a disposizione di Holdisa da parte di BasJes stessa (unitamente a ulteriori circa Euro 7,0 milioni rivenienti dal versamento effettuato a favore di quest'ultima dal socio Gowan in data 28 marzo 2014, nell'ambito dell'aumento di capitale di BasJes eseguito in data 18 ottobre 2013) affinché Holdisa li utilizzi per liberare le restanti n. 7.310.533 Azioni Sviluppo da attribuire alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes (si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto).

Si precisa, infine, che le suddette operazioni di finanziamento non sono state assoggettate alla Procedura Parti Correlate in quanto l'Emittente ha ritenuto che le stesse si inseriscono nel quadro dell'alleanza strategica con Gowan. Per informazioni sull'alleanza strategica con Gowan, e con le operazioni societarie nell'ambito della stessa poste in essere, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto.

### **Compensi di amministratori e sindaci**

Secondo quanto previsto dallo IAS 24, le parti correlate includono, inoltre, le figure con responsabilità strategiche, ossia quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività dell'Emittente, inclusi gli amministratori (esecutivi o meno) e i sindaci effettivi.

Di seguito sono fornite le informazioni relative ai compensi corrisposti alle (o maturati dalle) figure con responsabilità strategiche dell'Emittente dall'1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014; in particolare, i compensi sotto indicati si riferiscono al compenso per la carica di amministratori e sindaci e corrispondono a quelli approvati dall'Assemblea, rispettivamente in data 26 aprile 2012 e in data 24 aprile 2013, nonché, per quanto concerne gli amministratori esecutivi e gli amministratori che partecipano al Comitato Controllo e Rischi e al Comitato per le Nomine e la Remunerazione, dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 maggio 2012.

*(importi in migliaia di Euro)*

<b>Carica</b>	<b>Emolumenti</b>
Amministratori	176
Sindaci	18

Relativamente ai compensi corrisposti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione per l'anno 2013 a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.isagro.it](http://www.isagro.it) e qui inclusa mediante riferimento.

## CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### 20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Le informazioni relative al patrimonio ed alla situazione economico-finanziaria del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono ricavabili dai bilanci consolidati degli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013.

L'Assemblea degli azionisti in data 7 aprile 2014 ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e ha preso atto del bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. La Consob potrà svolgere le attività di verifica su tali bilanci nei termini previsti dalla legge.

I dati finanziari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati riesposti in occasione della redazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Per ragioni di chiarezza e comparabilità, con riferimento ai dati finanziari 2012, nel presente Capitolo XX si espongono i soli dati "riesposti", così come determinati in occasione della redazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

La summenzionata riesposizione dei dati finanziari al 31 dicembre 2012, avente impatto sugli schemi di conto economico consolidato, conto economico complessivo consolidato, rendiconto finanziario consolidato, prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, si compone di due componenti.

La prima è conseguente alle revisioni apportate allo IAS 19 – *Benefici per i dipendenti*, in vigore dal 1° gennaio 2013, le quali hanno reso necessaria la modifica dei valori comparativi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 in forza dello IAS 1 e dello IAS 8§19. Tali modifiche hanno richiesto che, nei piani a benefici definiti, gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della passività dovessero essere iscritti tra le "altre componenti di conto economico complessivo" e riflessi direttamente negli "utili portati a nuovo", anziché tra le voci di conto economico, al netto del relativo effetto fiscale. L'effetto economico, dettagliatamente spiegato nel prosieguo, ammonta a complessivi Euro 178 migliaia migliorativi del risultato d'esercizio. Si chiarisce che la riesposizione non ha avuto effetti sulla situazione patrimoniale finanziaria consolidata in quanto entrambe le voci coinvolte nella stessa sono comprese nella sottovoce di patrimonio netto "Utili a nuovo e dell'esercizio".

La seconda è conseguente all'adozione di una nuova linea strategica del Gruppo, che prevede in forma continuativa la concessione in uso a terzi di brevetti, *know-how*, diritti simili, sotto forma di contratti di licenza. A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 i proventi correlati sono iscritti nella voce "ricavi". Conseguentemente, come previsto dallo IAS 1§41, quando un'impresa modifica la classificazione delle voci di bilancio deve riclassificare gli importi comparativi che erano in passato classificati nella voce "altri ricavi operativi". La riclassificazione, dettagliatamente esplicitata nel prosieguo, ammonta a complessivi Euro 1.000 migliaia.

Le tabelle sottostanti evidenziano la riconciliazione tra il conto economico consolidato e il conto economico complessivo consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 con i rispettivi prospetti riesposti.

### Conto economico consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2012	Effetto IAS 1 e IAS 8 §19 per IAS 19	Effetto IAS 1 §41	31 dicembre 2012 riesposto
Ricavi	148.324	-	1.000	149.324
Altri ricavi operativi	4.487	-	(1.000)	3.487
Altri ricavi non ricorrenti	1.952	-	-	1.952
<b>Totale ricavi</b>	<b>154.763</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>154.763</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(85.851)	-	-	(85.851)
Costi per servizi e prestazioni	(26.874)	-	-	(26.874)
Costi del personale	(26.039)	246	-	(25.793)
Altri costi operativi	(3.787)	-	-	(3.787)
Altri costi non ricorrenti	(530)	-	-	(530)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	3.462	-	-	3.462
Costi per lavori in economia capitalizzati	3.663	-	-	3.663
	<b>18.807</b>	<b>246</b>	<b>-</b>	<b>19.053</b>
Ammortamenti:				
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(4.092)	-	-	(4.092)
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(6.190)	-	-	(6.190)
Perdite di valore delle immobilizzazioni	(983)	-	-	(983)
<b>Risultato operativo</b>	<b>7.542</b>	<b>246</b>	<b>0</b>	<b>7.788</b>
Oneri finanziari netti	(5.185)	-	-	(5.185)
Utili da collegate	0	-	-	-
<b>Utile ante imposte</b>	<b>2.357</b>	<b>246</b>	<b>0</b>	<b>2.603</b>
Imposte sul reddito	(2.136)	(68)	-	(2.204)
<b>Utile/(perdita) netto delle attività in funzionamento</b>	<b>221</b>	<b>178</b>	<b>-</b>	<b>399</b>
<b>Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i></b>				
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>221</b>	<b>178</b>	<b>0</b>	<b>399</b>

### Conto economico complessivo consolidato

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2012	Effetto IAS 1 e IAS 8 §19 per IAS 19	31 dicembre 2012 riesposto
--------------------------------------	---------------------	--	----------------------------------

<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>221</b>	<b>178</b>	<b>399</b>
<b>Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:</b>			
Variazione della riserva (differenza) di conversione	(1.146)	-	(1.146)
<b>Totale</b>	<b>(1.146)</b>	<b>-</b>	<b>(1.146)</b>
<b>Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:</b>			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti	-	(246)	(246)
Imposte sul reddito	-	68	68
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(178)</b>	<b>(178)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>(1.146)</b>	<b>(178)</b>	<b>(1.324)</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>(925)</b>	<b>-</b>	<b>(925)</b>
Attribuibile a:			
<b>Azionisti della Capogruppo</b>	<b>(925)</b>	<b>-</b>	<b>(925)</b>
<b>Terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

I bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 (con le relative relazioni della Società di Revisione) sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono disponibili presso la sede legale e sul sito *internet* dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it). I bilanci consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono stati predisposti in conformità ai IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo.

Per comodità di consultazione dei bilanci consolidati del Gruppo inclusi mediante riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente l'indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

Sezione	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 riesposto (*)	31 dicembre 2012
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria	pag. 44	pag. 44	pag. 40
Prospetto del conto economico	pag. 45	pag. 45	pag. 41
Prospetto del conto economico complessivo	pag. 46	pag. 46	pag. 42
Prospetto del rendiconto finanziario	pag. 47	pag. 47	pag. 43
Prospetto della variazione del patrimonio netto	pag. 48	pag. 48	pag. 44
Relazione sulla gestione consolidata	pag. 2 - 42	-	pag. 6 - 36
Nota illustrativa consolidata	pag. 49 - 144	-	pag. 45 - 146

(\*) I dati riesposti relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Si riportano di seguito le relazioni della Società di Revisione sui bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della  
Isagro S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, del conto economico consolidato, del conto economico complessivo consolidato e dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Isagro S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Isagro") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005, compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013. Tali dati comparativi, con la sola eccezione di quelli relativi alla situazione patrimoniale-finanziaria, sono stati riesposti per effetto dell'applicazione del nuovo emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti e della riclassificazione tra i ricavi dei proventi derivanti da concessioni di licenze d'uso, originariamente rilevati tra gli altri ricavi operativi. Le modalità di riesposizione e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Isagro per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet della Isagro S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2013.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Carlo Biardelli  
Socio

Milano, 17 marzo 2014

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39****Agli Azionisti della  
Isagro S.p.A.**

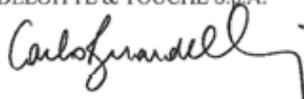
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico consolidato, del conto economico complessivo consolidato e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Isagro S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Isagro") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005 compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Isagro per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Corporate Governance del sito internet della Isagro S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio,

come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2012.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Carlo Berardelli  
Socio

Milano, 29 marzo 2013

### 20.1.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Immobilizzazioni materiali	23.081	26.079
Immobilizzazioni immateriali	35.387	49.766
Avviamento	3.915	4.852
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	205	195
Crediti e altre attività non correnti	5.364	2.487
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	2.875	3.504
Imposte anticipate	8.306	9.468
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>79.133</b>	<b>96.351</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	34.202	42.023
Crediti commerciali	46.716	40.884
Altre attività e crediti diversi correnti	4.970	4.821
Crediti tributari	2.984	2.679
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	37	1.208
Attività finanziarie per strumenti derivati	129	520
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14.099	14.739
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>103.137</b>	<b>106.874</b>
<b>Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>182.270</b>	<b>203.225</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale	17.550	17.550
Riserve	26.200	30.504
Utili a nuovo e dell'esercizio	21.472	25.897
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>65.222</b>	<b>73.951</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>65.222</b>	<b>73.951</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	125	14.181
Benefici per i dipendenti -TFR	3.517	3.492
Imposte differite	2.186	1.895
Altre passività non correnti	577	894
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>6.405</b>	<b>20.462</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	70.942	67.554
Passività finanziarie per strumenti derivati	3	200
Debiti commerciali	30.212	33.183
Fondi correnti	3.356	1.366
Debiti tributari	1.651	2.082
Altre passività e debiti diversi correnti	4.479	4.427
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>110.643</b>	<b>108.812</b>

<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>117.048</b>	<b>129.274</b>
Passività associate alle <i>Discontinued operation</i>	-	-
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>	<b>182.270</b>	<b>203.225</b>

### 20.1.2 Prospetto del conto economico consolidato

Nella tabella che segue si riporta il prospetto di conto economico consolidato del Gruppo Isagro per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 (*)
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>		
Ricavi	139.777	149.324
Altri ricavi operativi	2.869	3.487
Altri ricavi non ricorrenti	1.249	1.952
<b>Totale ricavi</b>	<b>143.895</b>	<b>154.763</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(72.167)	(85.851)
Costi per servizi e prestazioni	(24.204)	(26.874)
Costi del personale	(26.754)	(25.793)
Altri costi operativi	(4.326)	(3.787)
Altri costi non ricorrenti	(1.677)	(530)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	(3.533)	3.462
Costi per lavori in economia capitalizzati	3.606	3.663
	<b>14.840</b>	<b>19.053</b>
Ammortamenti:		
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(3.965)	(4.092)
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(5.422)	(6.190)
Perdite di valore delle immobilizzazioni	(162)	(983)
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.291</b>	<b>7.788</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(4.992)	(5.185)
Utili (perdite) da collegate	10	-
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>	<b>309</b>	<b>2.603</b>
Imposte sul reddito	(4.038)	(2.204)
<b>Utile/(perdita) netto delle <i>Continuing operation</i></b>	<b>(3.729)</b>	<b>399</b>
<b>Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i></b>	<b>(600)</b>	<b>-</b>
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>(4.329)</b>	<b>399</b>
Attribuibile a:		
<b>Azionisti della capogruppo</b>	<b>(4.329)</b>	<b>399</b>
<b>Terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Utili per azione:</b>		
- base per l'utile dell'esercizio	(0,25)	0,02
- base per l'utile da attività in funzionamento	(0,21)	0,02
- diluito per l'utile dell'esercizio	(0,25)	0,02
- diluito per l'utile da attività in funzionamento	(0,21)	0,02

(\*) I dati economici del 31 dicembre 2012 sono stati estratti dai dati comparativi riportati nel bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

### 20.1.3 Prospetto del conto economico complessivo consolidato

Nella tabella che segue si riporta il prospetto della redditività complessiva consolidata del Gruppo Isagro per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 (*)
<b>Utile (perdita) netto</b>	<b>(4.329)</b>	<b>399</b>
<b>Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:</b>		
Variazione della riserva (differenza) di conversione	(4.304)	(1.146)
<b>Totale</b>	<b>(4.304)</b>	<b>(1.146)</b>
<b>Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:</b>		
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti	(136)	(246)
Imposte sul reddito	40	68
<b>Totale</b>	<b>(96)</b>	<b>(178)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>(4.400)</b>	<b>(1.324)</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>(8.729)</b>	<b>(925)</b>
Attribuibile a:		
<b>Azionisti della Capogruppo</b>	<b>(8.729)</b>	<b>(925)</b>
<b>Terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Dati tratti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 dove sono riportati a comparazione. Divergono dai dati ufficiali del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a seguito dell'applicazione in modo retrospettivo dell'emendamento allo IAS 19, così come previsto dallo IAS 1 e dallo IAS 8§19.

### 20.1.4 Rendiconto finanziario consolidato

Nella tabella che segue si riporta il prospetto di rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Isagro per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012 (*)
<b>Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>14.739</b>	<b>7.882</b>
<b>Attività operative</b>		
Utile/(perdita) netto/a delle <i>Continuing operation</i>	(3.729)	399
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>	(600)	-
- Ammortamento imm. materiali	3.965	4.092
- Ammortamento imm. immateriali	5.422	6.190
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	162	983
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	3.370	1.342
- Plusvalenze da alienazione imm. materiali e immateriali	(1.211)	(8)
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione	(216)	(65)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	4.780	5.321
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	292	(308)
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	(10)	-
- Imposte sul reddito	4.038	2.204

<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>	16.263	20.150
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	(7.537)	6.663
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	6.551	(4.267)
- Diminuzione debiti commerciali	(1.862)	(3.728)
- Variazione netta altre attività/passività	(3.757)	7
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(1.476)	(2.016)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati	(4.853)	(5.028)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(98)	(1.291)
- Imposte sul reddito pagate	(3.056)	(2.076)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>	<b>175</b>	<b>8.414</b>
<b><u>Attività di investimento</u></b>		
- (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali	(8.580)	(8.601)
- (Investimenti) in immobilizzazioni materiali	(1.808)	(3.624)
- Prezzo netto da cessione imm. materiali e immateriali	19.055	71
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione	184	131
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>8.851</b>	<b>(12.023)</b>
<b><u>Attività di finanziamento</u></b>		
- Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	(9.429)	12.715
- Decremento di crediti finanziari	1.270	19
- Distribuzione dividendi	-	(1.750)
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>(8.159)</b>	<b>10.984</b>
<b>Variazione differenza di conversione</b>	<b>(1.507)</b>	<b>(518)</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>	<b>(640)</b>	<b>6.857</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>14.099</b>	<b>14.739</b>

(\*) Dati tratti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 dove sono riportati a comparazione. Divergono dai dati ufficiali del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a seguito dell'applicazione in modo retrospettivo dell'emendamento allo IAS 19, così come previsto dallo IAS 1 e dallo IAS 8§19.

### 20.1.5 Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

*Al 31 dicembre 2012(\*)*

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto di Gruppo									Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve						Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di copertura	Riserva (differenza) di conversione	Riserve indisponibili	Altre riserve	Totale				
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	17.550	23.970	-	(5.207)	-	10.371	29.134	29.942	76.626	-	76.626
<b>Movimenti dell'esercizio:</b>											
Utili dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	399	399	-	399
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	-	(1.146)	-	-	(1.146)	(178)	(1.324)	-	(1.324)
Totale conto economico complessivo	-	-	-	(1.146)	-	-	(1.146)	221	(925)	-	(925)
Dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(1.750)	(1.750)	-	(1.750)

Movimenti tra riserve	-	-	-	-	2.516	-	2.516	(2.516)	-	-	-
Totale movimenti di periodo	-	-	-	(1.146)	2.516	-	1.370	(4.045)	(2.675)	-	(2.675)
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	17.550	23.970	-	(6.353)	2.516	10.371	30.504	25.897	73.951	-	73.951

(\*) Dati tratti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 dove lo schema è riportato a comparazione. Divergono dai dati ufficiali del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a seguito dell'applicazione in modo retrospettivo dell'emendamento allo IAS 19, così come previsto dallo IAS 1.

### *Al 31 dicembre 2013*

(migliaia di euro)	Patrimonio netto di Gruppo								Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve					Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva (differenza) di conversione	Riserve indisponibili	Altre riserve	Totale				
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	17.550	23.970	(6.353)	2.516	10.371	30.504	25.897	73.951	-	73.951
<b>Movimenti dell'esercizio:</b>										
Perdita dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(4.329)	(4.329)	-	(4.329)
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	(4.304)	-	-	(4.304)	(96)	(4.400)	-	(4.400)
Totale conto economico complessivo	-	-	(4.304)	-	-	(4.304)	(4.425)	(8.729)	-	(8.729)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimenti di periodo	-	-	(4.304)	-	-	(4.304)	(4.425)	(8.729)	-	(8.729)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	17.550	23.970	(10.657)	2.516	10.371	26.200	21.472	65.222	-	65.222

## **20.2 Informazioni finanziarie proforma**

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie proforma.

## **20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali**

### ***20.3.1 Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati***

I bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013, senza rilievi.

### ***20.3.2 Altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione contabile***

Fatto salvo quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto, il Prospetto Informativo non contiene altre informazioni sottoposte a revisione contabile.

### ***20.3.3 Indicazione di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile***

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile.

### **20.4 Data delle ultime informazioni finanziarie**

Le ultime informazioni finanziarie contenute nel presente Capitolo XX si riferiscono al bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

### **20.5 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie**

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie infrannuali.

### **20.6 Politica dei dividendi**

Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge, saranno destinati secondo quanto stabilito dall'Assemblea. Gli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione sono ripartiti tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo che a ciascuna Azione Sviluppo spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20%. A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, gli utili che l'Assemblea delibera di portare a nuovo dovranno essere iscritti in una apposita riserva, che ne consenta la separata individuazione rispetto agli utili portati a nuovo dagli esercizi precedenti e alle altre riserve. Nel caso in cui l'Assemblea ne delibera la distribuzione, tale riserva dovrà essere ripartita tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo da riconoscere alle Azioni Sviluppo lo stesso privilegio sopra indicato. Nel caso di distribuzione di ogni altra riserva, le Azioni Sviluppo hanno gli stessi diritti delle azioni ordinarie.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme previste dalla legge.

Alla Data del Prospetto non esistono politiche definite in merito alla distribuzione dei dividendi. Ogni decisione in merito alla politica di distribuzione dei dividendi è di competenza dell'Assemblea; anche successivamente all'emissione delle Azioni Sviluppo, ogni decisione in merito sarà demandata all'Assemblea, fermo restando che le delibere che pregiudichino i diritti statutari delle Azioni Sviluppo dovranno essere approvate dall'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.

Fermo quanto precede, si segnala che, il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014. Infatti, il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'Emittente ponga in essere politiche di distribuzione di dividendo per circa il 40% degli utili derivanti dalla gestione, solo a partire dal 2016, con riferimento agli utili attesi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2015. La predetta politica di distribuzione di dividendi si applica anche alle Azioni Sviluppo, in relazione alle quali il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha allo studio ipotesi di revisione e/o di aggiornamento delle assunzioni dal Piano Industriale 2014-2018 in relazione alla distribuzione dei dividendi.

Inoltre, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, Isagro ha assunto nei confronti della BEI i seguenti impegni in relazione alla distribuzione di dividendi: (i) a far sì che la distribuzione dei dividendi sia effettuata solo in presenza di utili netti consolidati ; (ii) a far sì che i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2012 non siano superiori al 50% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2011 e che a partire dall'anno 2014 tale valore non sia superiore al 40% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2013 con esclusione dei proventi derivanti dalla cessione di beni immateriali. Conseguentemente, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, non è consentita la distribuzione di dividendi da parte di Isagro in presenza di perdite nel relativo bilancio consolidato (per maggiori informazioni sui Contratti di Finanziamento BEI si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto).

### **20.6.1 Ammontare del dividendo per azione**

La tabella sottostante riepiloga le informazioni sui dividendi pagati nel biennio 2012-2013.

	2013	2012
Dividendi totali pagati (Euro)	-	1.750.000
Numero di azioni ordinarie (*)	17.500.000	17.500.000
Dividendo per azione (Euro)	-	0,10

(\*) Escluse n. 50.000 azioni ordinarie proprie che, alla Data del Prospetto, sono detenute dall'Emittente.

### **20.7 Procedimenti giudiziari e arbitrali**

Nel corso dello svolgimento della propria attività, il Gruppo è parte in alcuni procedimenti civili, tributari e di diritto del lavoro.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei procedimenti più significativi di cui il Gruppo è parte.

L'Emittente, supportato dalle valutazioni dei propri legali, ritiene poco probabile il rischio di soccombenza nei procedimenti di seguito descritti e pertanto non ha proceduto ad effettuare accantonamenti al fondo rischi; tale valutazione è stata effettuata in conformità agli IFRS secondo i quali un accantonamento viene effettuato quando la passività è probabile e ragionevolmente quantificabile. Si precisa, per completezza, che nel bilancio dell'Emittente è stato iscritto un fondo rischi - che al 31 dicembre 2013 è pari a Euro 50.000 - iscritto in relazione ad una garanzia fideiussoria rilasciata dall'Emittente, in qualità di coobbligata con la società assicurativa Fondiaria-SAI Ass.ni S.p.A., a favore di ISAM S.r.l. (ex controllata dell'Emittente) a garanzia di alcuni lavori effettuati da quest'ultima società.

#### **A. Caffaro in amministrazione straordinaria**

Nel corso del secondo semestre 2010, Isagro ha chiesto di essere ammessa allo stato passivo di Caffaro per un credito quantificato in Euro 8.750.000, a titolo di risarcimento danni a seguito di violazione dell'obbligo contrattuale di Caffaro - contenuto nel contratto di compravendita di ramo di azienda del 4 luglio 2001 - relativo all'esecuzione delle attività necessaria alla messa in sicurezza del sito su cui si trova lo Stabilimento di Aprilia ai fini del

rilascio della certificazione ambientale ex art. 12, comma 2, del D.M. 25 ottobre 1999, n. 471, oggi regolato dal D.Lgs. 3 aprile 2006, n. 152 (c.d. "Codice Ambiente"). A tale riguardo, infatti, nel 2009, a seguito dell'apertura dell'amministrazione straordinaria di Caffaro, le attività intraprese da quest'ultima per la bonifica del sito su cui si trova lo Stabilimento di Aprilia erano state interrotte.

Il Tribunale di Udine, con decreto che ha dichiarato esecutivo lo stato del passivo, ha rigettato la domanda, ritenendo la pretesa di Isagro relativa ad un credito eventuale e futuro, la cui esistenza ed il relativo ammontare sarebbe stata legata all'accertamento da parte della Conferenza di Servizi avviata dal Comune di Aprilia (LT) interrottasi nel 2009. A fronte dell'opposizione allo stato passivo presentata da Isagro, il Giudice ha disposto una consulenza tecnica d'ufficio al fine di accertare la necessità o meno degli interventi, confermata dal CTU che ha quantificato le relative spese in Euro 1.189.642,70. Su richiesta di Isagro, che non ha ritenuto congrua la stima operata dal consulente tecnico, il Giudice ha disposto un supplemento di CTU per determinare il costo delle opere necessarie per la bonifica del sito, laddove il CTU si era limitato, nella precedente relazione, a considerare quelle per la messa in sicurezza del sito stesso. A seguito del deposito della perizia, nel corso dell'udienza del 6 dicembre 2013, Isagro per il tramite del proprio consulente, ha evidenziato tutti gli aspetti ritenuti critici nel supplemento di CTU, sottolineando soprattutto i numerosi interventi che potrebbero rendersi necessari per la bonifica del sito e di cui, secondo la Società, il CTU continua a non tenere conto. Nel corso dell'udienza le parti si sono riservate di valutare eventuali possibilità transattive, anche a fronte di un'apertura di Caffaro ad aumentare leggermente la stima effettuata dal CTU. È in corso di formalizzazione una proposta transattiva da parte di Isagro. A tal fine, il Giudice, pertanto, accogliendo l'istanza delle parti, ha rinviato l'udienza del 19 maggio 2014.

Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Poiché il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza, la Società ha proposto ricorso di opposizione allo stato passivo; con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro, ritenendo tale credito eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, per cui si è in attesa della fissazione dell'udienza per la discussione.

In relazione alle possibili conseguenze per l'Emittente connesse all'operazione di bonifica del sito su cui si trova lo Stabilimento di Aprilia, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1 del Prospetto.

Con riferimento al contenzioso qui descritto, si precisa che la Società non ha iscritto alcun credito in bilancio.

## **B. Contenzioso civile**

L'Emittente è parte in un giudizio, in qualità di terza chiamata da DuPont Italiana, instaurato nell'ottobre 2009, avanti il Tribunale Civile di Gorizia, dall'azienda agricola Luisa Cav. Eddi, sulla base di un precedente Accertamento Tecnico Preventivo, per il risarcimento di danni, asseritamente derivanti da un Fitofarmaco inefficace e/o difettoso, per la somma di circa Euro 80.000, oltre spese legali ed interessi. Il Giudice all'udienza del 17 aprile 2013 ha nominato un CTU per l'accertamento dei danni. Le operazioni peritali sono seguite da un consulente tecnico nominato dall'Emittente e la prossima udienza è fissata per il 13 maggio 2014 per l'esame della CTU che determinerà la sussistenza o meno di responsabilità in capo all'Emittente e/o DuPont Italiana.

### **C. Contenzioso giuslavoristico**

Con riferimento all'Emittente, si segnala quanto segue:

- (i) un *ex* dipendente dello Stabilimento di Aprilia, con ricorso depositato presso il Tribunale di Latina in data 3 gennaio 2007, ha richiesto a Isagro e a Caffaro, unici convenuti chiamati in solido quali asseriti responsabili della causazione di malattie professionali, un risarcimento quale indennizzo di circa Euro 2 milioni. Successivamente, sono stati chiamati in solido anche i firmatari di una conciliazione in sede sindacale (il Capo del Personale, che ai sensi del CCNL applicabile è garantito da Isagro, e il Funzionario Filcea-Cgil). In seguito all'ammissione di Caffaro alla procedura di amministrazione straordinaria, l'*ex* dipendente ha chiesto di rinunciare alla domanda nei confronti di tale società e il Giudice ha dichiarato estinta la causa nei confronti di Caffaro. Contro detta ordinanza (avente contenuto di sentenza) il Capo del Personale dell'Emittente, convenuto in solido come sopra indicato, ha proposto appello, con ricorso depositato presso la Corte d'Appello di Roma in data 14 gennaio 2011, nel quale si è costituita l'Emittente, per essere stata emessa quando il processo doveva essere dichiarato interrotto e per assenza di motivazione. L'appello è stato accolto in data 8 febbraio 2012. All'udienza del 3 maggio 2012 il Giudice, pur prendendo atto della riforma e della propria sentenza-ordinanza che dichiarava l'estinzione del giudizio, ha deciso per una sospensione parziale del giudizio e ha fissato una nuova udienza per la continuazione dell'istruttoria. Il Giudice si è riservato di decidere in ordine alla prosecuzione dell'istruttoria, rinviando la causa per la discussione finale all'udienza del 9 luglio 2013 che è stata rinviata dapprima al mese di settembre 2013 e, successivamente, al 4 febbraio 2014. In quest'ultima udienza è stato designato un nuovo Giudice il quale, per poter approfondire gli atti di causa, ha rinviato l'udienza per la discussione finale al 15 luglio 2014;
- (ii) un *ex* dipendente dello Stabilimento di Aprilia, con ricorso depositato presso il Tribunale di Latina in data 23 gennaio 2008, ha richiesto ad Isagro un risarcimento di circa Euro 550.000 per il mancato riconoscimento della categoria professionale superiore rispetto al proprio inquadramento (da B2 ad A1 CCNL Chimici), nonché per malattia professionale. Isagro ha vinto la causa in primo grado ed è stato notificato l'appello, depositato in data 23 marzo 2012, dall'*ex* dipendente avanti la Corte d'Appello di Roma che ha fissato la prima udienza per il mese di dicembre 2014;
- (iii) un dipendente dello Stabilimento di Bussi sul Tirino, nel dicembre 2010, ha proposto ricorso d'urgenza contro Isagro per impugnare il licenziamento per aggressione ad altro lavoratore; tale dipendente, in sede di reclamo al provvedimento che aveva dichiarato legittimo il licenziamento, è stato reintegrato in via provvisoria ed urgente. Isagro ha successivamente promosso giudizio per far dichiarare la legittimità del licenziamento, al fine di tutelare l'incolumità degli altri dipendenti e di prevenire una causa azionata dal dipendente per danni, già respinti in via provvisoria ed urgente. Il valore della causa è di circa Euro 50.000. Attualmente la causa è in fase istruttoria, e, a tal fine, il Giudice ha fissato la prima udienza istruttoria per il 27 febbraio 2014. In tale udienza, il Giudice ha sentito i primi testimoni e ha poi rinviato la causa all'udienza del 29 maggio 2014 per il completamento della fase istruttoria.

### **D. Contenzioso tributario**

- (i) In data 22 dicembre 2006, l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Isagro, a seguito di una verifica fiscale generale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, un avviso di accertamento per violazioni in materia di IRPEG, IRAP ed I.V.A., con richiesta di un versamento integrativo di imposte per Euro 83.251 migliaia, oltre a sanzioni ed interessi. Avverso tale provvedimento l'Emittente ha proposto ricorso avanti alla Commissione Tributaria Provinciale in data 14 maggio 2007. La Commissione Tributaria con sentenza n. 22/25/08 del febbraio 2008 accogliendo il ricorso ha annullato interamente l'avviso di accertamento. Ciononostante, in data 25 marzo 2009, l'Agenzia delle Entrate ha notificato all'Emittente istanza di appello avverso tale sentenza. In data 24 febbraio 2010 è stata depositata la sentenza n. 28/6/10 che ha interamente accolto l'appello dell'Agenzia delle Entrate. Poiché la Società ha ritenuto che la sentenza fosse affetta da manifesti errori di diritto e vizi logici, ha impugnato la medesima davanti alla Corte Suprema di Cassazione in data 18 ottobre 2010 ed è in attesa della fissazione dell'udienza di trattazione.
- (ii) Con riferimento alla controllata Isagro Asia si segnala l'esistenza di un contenzioso con le autorità fiscali locali in relazione alle imposte sul reddito degli esercizi 2006/2007, 2007/2008 e 2008/2009, per complessive 24.373.000 Rupie indiane (pari a circa Euro 286.000). La controllata si è appellata, secondo i tempi e le modalità richieste dalla legge locale, presso le autorità competenti contro tali provvedimenti. Con riferimento al contenzioso relativo alle imposte sul reddito degli esercizi 2006/2007, Isagro Asia, a fronte di un provvedimento di dell'autorità competente con il quale, a parziale accoglimento delle istanze di Isagro Asia, è stato ridotto l'importo della sanzione di 2.200.000 Rupie (pari a circa Euro 26.000), ha proposto un secondo appello secondo i tempi e le modalità richieste dalla legge locale.

## **20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente**

La Società non è a conoscenza di significativi cambiamenti della situazione commerciale e finanziaria dell'Emittente che siano intervenuti dalla data di chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sino alla Data del Prospetto.

## CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 21.1 Capitale sociale

#### 21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente, sottoscritto e versato, è pari a Euro 17.550.000, suddiviso in n. 17.550.000 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Fermo quanto precede, si segnala che in data 7 aprile 2014, l'Assemblea straordinaria ha deliberato, *inter alia*, (i) di eliminare il valore nominale delle azioni rappresentative del capitale sociale di Isagro; (ii) di approvare che la Società possa emettere una nuova categoria di azioni denominate "Azioni Sviluppo"; (iii) di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile ed entro il termine ultimo del 30 settembre 2014 per un importo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 29.500.000, di cui massimi Euro 7.450.000 da imputarsi a capitale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale, da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti della Società ai sensi di legge, al prezzo di emissione (comunque identico per le due categorie di azioni), nel numero e nel rapporto da determinarsi da parte del Consiglio di Amministrazione in prossimità dell'inizio del Periodo di Offerta e in conformità ai criteri e ai parametri stabiliti dall'Assemblea straordinaria, stabilendo che, in ogni caso, il numero delle Azioni Sviluppo offerte in opzione a valere sul deliberato Aumento di Capitale, e con esso la parte dell'Aumento di Capitale corrispondente al prezzo di emissione complessivo delle Azioni Sviluppo offerte in opzione, non possa essere inferiore al numero delle Azioni Ordinarie offerte in opzione e alla corrispondente parte del deliberato Aumento di Capitale. In esecuzione della delibera dell'Assemblea e in conformità ai poteri allo stesso conferiti, in data 11 aprile 2014, il Consiglio di Amministrazione ha determinato in a Euro 1,37 (di cui Euro 1,02 a titolo di sovrapprezzo) il prezzo di offerta di ciascuna Azione Ordinaria e ciascuna Azione Sviluppo, in massimi Euro 29.009.750 (di cui Euro 21.598.500 a titolo di sovrapprezzo) l'ammontare dell'Aumento di Capitale, nonché in massime n. 7.000.000 le Azioni Ordinarie e massime n. 14.175.000 le Azioni Sviluppo da emettere in esecuzione dello stesso e da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti Isagro in pacchetti inscindibili, stabilendo altresì che tali pacchetti inscindibili sono composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo e offerti in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 azioni ordinarie possedute. Per maggiori informazioni circa le caratteristiche delle Azioni Sviluppo, si veda Sezione Seconda, Capitolo IV del Prospetto.

Isagro ha deciso di emettere le Azioni Sviluppo in occasione dell'alleanza stretta con Gowan, d'intesa con questa (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto) e in vista dell'approvazione del Piano Industriale 2014-2018 (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto) in quanto le azioni sviluppo sono una nuova categoria di azioni speciali disegnata principalmente per società soggette al controllo dell'imprenditore e aventi progetti di sviluppo da finanziare che, come Isagro, operando in contesti globali in cui si confrontano con concorrenti di maggiori dimensioni, hanno l'esigenza di reperire risorse dando altresì continuità all'assetto di controllo e al progetto industriale. In particolare, le azioni sviluppo - sebbene possano essere emesse anche da società non quotate - sono destinate alla quotazione (con riferimento alle Azioni Sviluppo, Isagro ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione sul MTA si veda Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto) e si prefiggono l'obiettivo di favorire la crescita e lo sviluppo principalmente di imprese a bassa e media

capitalizzazione, coniugando la piena valorizzazione del ruolo guida dell'imprenditore che controlla la società e la raccolta di nuovo capitale di rischio attraverso la Borsa. Infatti:

- (i) sono prive del diritto di voto nell'assemblea dei soci ordinari, mentre godono del diritto di voto nella relativa assemblea speciale (con riferimento alle Azioni Sviluppo offerte da Isagro si veda Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 e Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.5 del Prospetto). Pertanto, tra l'altro, non incidono sulle delibere assunte dall'assemblea in ordine alla *governance* dell'emittente;
- (ii) sono dotate di un privilegio patrimoniale, non commisurato al valore delle azioni sviluppo stesse e consistente in una maggiorazione percentuale (da determinarsi statutariamente da parte della società che decidesse di emetterle) rispetto al dividendo attribuito alle azioni ordinarie (alle Azioni Sviluppo offerte da Isagro spetta un dividendo complessivo maggiorato del 20% rispetto a quello spettante alle azioni ordinarie Isagro; per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 e Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.5 del Prospetto). Pertanto rappresentano uno strumento che consente al mercato di investire su progetti industriali di medio-lungo termine, beneficiando di maggiori dividendi;
- (iii) si convertono automaticamente in azioni ordinarie, nel rapporto di uno a uno, sia al ridursi della quota di azioni ordinarie detenuta dal soggetto controllante al di sotto di una certa soglia (nel caso delle Azioni Sviluppo offerte da Isagro tale soglia è pari al 50% del capitale sociale ordinario di Isagro stessa; si veda Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.5 del Prospetto), sia nel caso in cui dovesse sorgere in capo a uno o più soggetti un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria, e sia, infine, nel caso in cui sia promossa un'offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e il socio di controllo (nel caso di Isagro, Holdisa) vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50% (per maggiori informazioni si veda Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.5 del Prospetto). Pertanto consentono agli azionisti sviluppo di godere appieno anche dell'eventuale premio di maggioranza.

### ***21.1.2 Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali***

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

### ***21.1.3 Azioni proprie e azioni detenute da società controllate***

Alla Data del Prospetto, la Società detiene n. 50.000 azioni proprie, pari allo 0,285% del capitale sociale, per un valore contabile al 31 dicembre 2013 di Euro 162.410,36 mentre nessuna delle società controllate e collegate detiene azioni ordinarie Isagro.

### ***21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle modalità di conversione, scambio o sottoscrizione***

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

#### **21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale**

Fatto salvo quanto previsto nell'Accordo Quadro con riferimento all'Aumento di Capitale e illustrato di seguito, nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.1 del Prospetto, alla Data del Prospetto non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso, né impegni ad aumenti di capitale.

#### **21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di società del Gruppo**

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale di società del Gruppo offerto in opzione o che si sia deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione.

#### **21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli esercizi passati**

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 non vi sono state variazioni del capitale sociale della Società. Con riferimento all'esercizio in corso si veda il precedente Paragrafo 21.1.1.

### **21.2 Atto costitutivo e Statuto**

#### **21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente**

L'oggetto sociale dell'Emittente è stabilito dall'articolo 2 dello Statuto, che dispone quanto segue:

*“La Società ha per oggetto la ricerca e lo sviluppo, la produzione, il commercio e la distribuzione in Italia e all'estero di prodotti chimici e naturali per uso agricolo, domestico e veterinario, nonché la commercializzazione di sementi e la fornitura di servizi e di prodotti chimici e naturali per la prevenzione, il mantenimento e la cura dell'ecosistema.*

*In via strumentale e comunque non prevalente, la Società potrà:*

*- compiere qualsiasi operazione commerciale, industriale, e finanziaria, mobiliare ed immobiliare, necessaria od utile per il conseguimento dell'oggetto sociale, inclusa la concessione di garanzie reali e/o personali nell'interesse proprio o di terzi;*

*- assumere e concedere interessenze e partecipazioni in altre società, enti od imprese, costituite o costituende, aventi oggetto analogo od affine o comunque connesso al proprio, sia direttamente sia indirettamente;*

*- emettere prestiti obbligazionari convertibili e non convertibili esclusivamente con delibera assunta dall'Assemblea straordinaria ai sensi dell'art. 13 del presente Statuto.*

*La Società non potrà in alcun caso svolgere attività riservate alle banche o ad altri intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni di legge regolamentari in materia bancaria, creditizia e finanziaria.”*

### **21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza**

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto dell'Emittente, a disposizione sul sito *internet* della Società all'indirizzo [www.isagro.it](http://www.isagro.it), e alla normativa applicabile.

#### **a. Consiglio di Amministrazione**

##### Composizione del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, l'amministrazione della Società è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da cinque a quindici membri.

Gli amministratori, che possono essere anche non soci, durano in carica per tre esercizi o per un periodo di tempo inferiore, se così determinerà l'Assemblea all'atto della nomina, e sono rieleggibili.

##### Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, gli amministratori vengono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dai soci e dal Consiglio di Amministrazione uscente. Le liste potranno essere presentate da tanti soci che rappresentino, da soli o insieme ad altri, almeno il 2,5% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto o la diversa misura stabilita dal Consob con regolamento e dovranno essere depositate presso la sede sociale entro i termini previsti dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione. Al fine di dimostrare la titolarità del numero di azioni necessario per la presentazione delle liste, i soci dovranno far pervenire alla Società la relativa certificazione entro i termini stabiliti dalla normativa vigente. Ogni socio potrà presentare (o concorrere a presentare) e votare una sola lista.

I soci aderenti ad uno stesso patto parasociale *ex* articolo 122 del TUF, ovvero riuniti in patti di sindacato qualunque sia la forma e l'oggetto dell'accordo, non potranno presentare e votare, o concorrere a presentare e votare, nemmeno per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria, più di una lista. A tal fine, all'atto della presentazione della lista deve essere altresì depositata, da parte dei soci che presentano la lista, una dichiarazione con la quale si attesta l'assenza di patti o collegamenti di qualsiasi genere con altri soci che hanno presentato o concorso a presentare altre liste. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuibili ad alcuna lista.

Ogni lista deve contenere uno o più candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un numero di candidati corrispondente alla quota minima prevista dalla legge.

Nelle liste i candidati dovranno essere indicati mediante un numero progressivo pari ai posti da ricoprire. Unitamente alle liste dovranno essere depositate, a cura degli azionisti presentatori:

- (i) le accettazioni irrevocabili dell'incarico da parte dei candidati (condizionate alle loro nomine);

- (ii) l'attestazione del possesso dei requisiti di professionalità e competenza nonché dell'insussistenza di cause di ineleggibilità e/o di decadenza, secondo la normativa di legge e regolamentare vigente;
- (iii) un *curriculum vitae* di ciascuno dei candidati.

Nessuno può essere candidato in più di una lista: l'accettazione della candidatura in più di una lista è causa di ineleggibilità.

Alla elezione degli amministratori si procede come segue:

- (a) dalla lista che avrà ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli azionisti saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i due terzi degli amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario inferiore all'unità, all'unità inferiore;
- (b) i restanti amministratori vengono tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse sono divisi successivamente per uno, due, tre e così via, secondo il numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in un'unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati. Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti si procederà ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli azionisti presenti in Assemblea e risulteranno eletti i candidati della lista che otterrà la maggioranza semplice dei voti. In ogni caso almeno uno dei componenti del Consiglio di Amministrazione è tratto dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;
- (c) qualora, ad esito della procedura di cui alle precedenti lettere a) e b), non sia assicurata:
  - la composizione del Consiglio conforme alle norme pro tempore vigenti in materia di equilibrio tra generi, il candidato appartenente al genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato appartenente al genere meno rappresentato incluso nella medesima lista e non eletto. Analoga sostituzione sarà effettuata anche nelle altre liste che abbiano ottenuto l'elezione di almeno un candidato, in ordine decrescente per numero di voti ottenuti, sino a che non sia realizzata la composizione del consiglio conforme alle norme pro tempore vigenti in materia di equilibrio tra generi;
  - la nomina di un numero di amministratori indipendenti, ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF, almeno pari al numero minimo richiesto da tale articolo in relazione al numero complessivo degli amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti tra quelle che abbiano ottenuto l'elezione di almeno un candidato ma che non abbiano già espresso almeno un amministratore indipendente sarà sostituito dal primo candidato indipendente incluso nella medesima lista e non eletto. Analoga sostituzione sarà effettuata anche nella lista risultata seconda per numero di voti tra quelle che abbiano

ottenuto l'elezione di almeno un candidato ma non abbiano già espresso almeno un amministratore indipendente, qualora ciò sia necessario per assicurare la nomina del numero minimo di amministratori indipendenti;

- (d) qualora infine, ad esito della procedura di cui alla precedente lettera c), non risulti assicurato il rispetto delle previsioni *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra generi e/o in materia di numero minimo di amministratori indipendenti, l'Assemblea provvederà con la maggioranza di legge alla nomina degli amministratori mancanti, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei requisiti richiesti.

Per la nomina degli amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione, così come nel caso in cui venga presentata un'unica lista o non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze richieste dalla legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, nel rispetto delle previsioni *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra generi e/o in materia di numero minimo di amministratori indipendenti. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, nel rispetto delle previsioni *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra generi e/o in materia di numero minimo di amministratori indipendenti.

L'articolo 16 dello Statuto prevede che qualora per dimissioni o per altre cause venga a mancare la maggioranza degli amministratori, si intende dimissionario l'intero Consiglio e deve convocarsi senza ritardo l'Assemblea per la nomina di tutti gli amministratori.

#### Delega dei poteri

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, quando non vi abbia provveduto l'Assemblea, elegge tra i suoi membri un Presidente ed ha facoltà di nominare uno o più Vice-Presidenti, nonché un segretario, anche non amministratore o non socio. Il Consiglio di Amministrazione, può delegare le proprie attribuzioni ad un Comitato Esecutivo composto di alcuni dei suoi membri, o ad uno o più dei suoi membri, determinando i limiti della delega all'atto della nomina, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2381 del Codice Civile. L'Organo Amministrativo può nominare direttori nonché institori, procuratori *ad negotia* e mandatari in genere per determinati atti o categorie di atti. Il Consiglio di Amministrazione può istituire comitati, composti da membri del consiglio stesso, di natura esclusivamente consultiva e/o propositiva, determinando il numero dei membri di tali comitati e le funzioni ad essi attribuite, ai sensi della normativa vigente in materia di società con azioni quotate nei mercati regolamentati.

#### Riunioni del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, il Consiglio si raduna sia nella sede sociale sia altrove, purché in Italia e nei Paesi membri dell'Unione Europea, tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario o quando ne sia fatta richiesta da almeno 1 dei suoi membri o dal Collegio Sindacale o da almeno 2 Sindaci Effettivi.

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto, la convocazione viene fatta con lettera, telegramma, posta elettronica o *telefax* da spedirsi almeno 5 (cinque) giorni prima della adunanza a ciascun Amministratore ed a ciascun Sindaco Effettivo e, nei casi di urgenza, con telegramma, posta elettronica o *telefax* da spedirsi 2 (due) giorni prima. In assenza di formalità di convocazione è comunque validamente costituito il Consiglio qualora siano presenti tutti gli Amministratori in carica e tutti i Sindaci Effettivi.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, per la validità delle deliberazioni del Consiglio si richiede la presenza della maggioranza dei suoi membri ed il voto favorevole della maggioranza dei presenti. Le deliberazioni del Consiglio sono fatte risultare mediante verbale firmato dal Presidente e dal segretario all'uopo di volta in volta nominati. È ammessa la possibilità che le adunanze del Consiglio si tengano per teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito seguire la discussione e intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati nonché di poter visionare e ricevere documentazione e di poterne trasmettere. Verificandosi questi requisiti, la riunione del Consiglio di Amministrazione si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente e dove deve pure trovarsi il segretario, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

### Funzioni

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, l'Organo Amministrativo è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezioni di sorta ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all'Assemblea.

Gli Amministratori riferiscono al Collegio Sindacale tempestivamente, e comunque con periodicità almeno trimestrale, di regola oralmente in sede di riunione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, se nominato, ovvero anche direttamente mediante nota scritta inviata al Presidente del Collegio Sindacale, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate. Gli Amministratori riferiscono, in particolare, sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi.

Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il Consiglio di Amministrazione è competente a deliberare circa:

- (i) fusione per incorporazione di società possedute almeno al 90 %;
- (ii) modifiche statutarie necessarie per l'adeguamento a disposizioni normative;
- (iii) trasferimento della sede sociale nell'ambito del territorio nazionale.

### **b. Collegio Sindacale**

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da 3 Sindaci Effettivi e 2 Sindaci Supplenti nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dai soci, nelle quali i candidati devono essere elencati in un numero progressivo.

In ogni lista che presenta un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre, i primi due candidati alla carica di Sindaco Effettivo devono essere di genere diverso, come pure i due candidati alla carica di Sindaco Supplente.

Per la presentazione, la pubblicazione ed il deposito delle liste e della relativa documentazione (ivi comprese le dichiarazioni e le attestazioni prescritte) si applicano le procedure previste dall'articolo 15 dello Statuto con riguardo al Consiglio di Amministrazione, in quanto compatibili con l'art. 144-*sexies* del Regolamento Emittenti.

I componenti del Collegio Sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nel Decreto del Ministero della Giustizia del 30 marzo 2000 n. 162.

Ai fini dell'accertamento della sussistenza del requisito dell'esperienza maturata da ciascun candidato, per materie e settori di attività strettamente attinenti a quello dell'impresa si intendono quelli relativi ai cosiddetti "prodotti a comportamento", che si caratterizzano per la capacità di produrre una particolare prestazione che è alla base del loro impiego (es. capacità di controllare le malattie delle colture) piuttosto che per le loro specifiche chimico/fisiche (es. contenuto di Principio attivo o tipologia di formulazione), queste ultime caratterizzanti i c.d. "prodotti a specifica".

Dalla lista che avrà ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli azionisti saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due Sindaci Effettivi ed un Sindaco Supplente. Il terzo Sindaco Effettivo ed il secondo Sindaco Supplente vengono tratti dalle altre liste, secondo la procedura sopra descritta prevista dall'articolo 15, lettera b) dello Statuto con riguardo al Consiglio di Amministrazione.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della seconda lista (il terzo Sindaco Effettivo) che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprimerà il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risulteranno eletti Sindaci Effettivi i primi 3 (tre) candidati indicati in ordine progressivo e Sindaci Supplenti il quarto ed il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della lista presentata. Qualora non venga presentata alcuna lista, il Collegio Sindacale ed il suo Presidente saranno eletti dall'Assemblea con le maggioranze di cui all'articolo 14 dello Statuto (si veda il successivo Paragrafo 21.2.5), nel rispetto delle disposizioni *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra generi.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il Sindaco Supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, nel rispetto delle disposizioni *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra generi.

Nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta dall'altro Sindaco Effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il Presidente cessato. Qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri ovvero qualora si debba provvedere ai sensi di legge, verrà convocata l'Assemblea per l'integrazione del Collegio Sindacale che delibererà con le maggioranze di cui all'articolo 14 dello Statuto (si veda il successivo Paragrafo 21.2.5), nel rispetto delle disposizioni *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra generi.

### **21.2.3 Diritti e privilegi connessi alle azioni**

Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni oltre alle azioni ordinarie.

Fermo quanto precede, in data 7 aprile 2014, l'Assemblea straordinaria ha deliberato, *inter alia*, di approvare che la Società possa emettere Azioni Sviluppo e di aumentare a pagamento e in via scindibile il capitale sociale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e di Azioni Sviluppo da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti (per maggiori informazioni si veda il precedente Paragrafo 21.1.1 e la Sezione Seconda, Capitolo IV del Prospetto).

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto, tanto le azioni ordinarie quanto le Azioni Sviluppo sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili. Ciascun socio ha diritto di recedere dalla Società nei casi previsti dalla legge, fatta eccezione per i casi previsti dall'articolo 2437

comma 2, del Codice Civile. Successivamente all'avvio delle negoziazioni le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo circoleranno autonomamente sul MTA.

I diritti e le caratteristiche delle Azioni Sviluppo sono stabiliti dagli articoli 7 e 24 dello Statuto dell'Emittente e sintetizzati di seguito.

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, le Azioni Sviluppo sono prive del diritto di voto nell'Assemblea dei soci, mentre, ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto (si veda *infra*) godono del diritto di voto nell'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.

Le Azioni Sviluppo si convertono tutte e automaticamente in azioni ordinarie, nel rapporto di uno a uno, nel caso in cui Piemme dovesse ridurre, direttamente o indirettamente, la sua partecipazione al di sotto della soglia 50%, ovvero nel caso in cui dovesse sorgere in capo a una o più persone un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, alla quale i possessori di Azioni Sviluppo potranno quindi aderire a seguito della conversione delle loro azioni in azioni ordinarie con diritto di voto.

Le Azioni Sviluppo si convertono, inoltre, nel caso in cui sia promossa una offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e il socio Holdisa vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%: in questo caso, se l'offerta è estesa anche alle Azioni Sviluppo alle stesse condizioni delle azioni ordinarie, la conversione avviene all'esito dell'offerta e sempre che le condizioni alle quali l'offerta sia stata subordinata si verifichino; diversamente, lo Statuto prevede che all'esito dell'offerta sarà tenuto a offrire di acquistare tutte le Azioni Sviluppo in circolazione alle stesse condizioni offerte per le azioni ordinarie, e la conversione ha effetto solo all'esito di questa seconda offerta.

Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge, saranno destinati secondo quanto stabilito dall'Assemblea. Gli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione sono ripartiti tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo che a ciascuna Azione Sviluppo spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20%.

A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, gli utili che l'Assemblea delibera di portare a nuovo dovranno essere iscritti in una apposita riserva, che ne consenta la separata individuazione rispetto agli utili portati a nuovo dagli esercizi precedenti e alle altre riserve. Nel caso in cui l'Assemblea ne delibera la distribuzione, tale riserva dovrà essere ripartita tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo da riconoscere alle Azioni Sviluppo lo stesso privilegio sopra indicato. Nel caso di distribuzione di ogni altra riserva, le Azioni Sviluppo hanno gli stessi diritti delle azioni ordinarie.

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, le deliberazioni dell'Assemblea che pregiudicano i diritti delle Azioni Sviluppo fissati dall'art. 7 e/o dall'art. 24 devono essere approvate dall'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.

Il pagamento dei dividendi è effettuato nei termini indicati dall'Assemblea presso gli intermediari autorizzati ai sensi della normativa vigente.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme previste dalla legge fermo anche in questo caso il privilegio spettante alle Azioni Sviluppo. I dividendi non riscossi nel termine di 5 anni dal giorno in cui divennero esigibili andranno prescritti a favore della Società.

Alla Data del Prospetto non esistono politiche in merito alla distribuzione dei dividendi. Ogni decisione pertanto sarà demandata alle assemblee degli azionisti dell'Emittente.

Fermo quanto precede, si segnala che il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di dividendi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014. Infatti, il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'Emittente ponga in essere politiche di distribuzione di dividendo per circa il 40% degli utili derivanti dalla gestione solo a partire dal 2016, con riferimento agli utili attesi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2015. La predetta politica di distribuzione di dividendi si applica anche alle Azioni Sviluppo, in relazione alle quali il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha allo studio ipotesi di revisione e/o di aggiornamento delle assunzioni dal Piano Industriale 2014-2018 in relazione alla distribuzione dei dividendi.

Inoltre, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, Isagro ha assunto nei confronti della BEI i seguenti impegni in relazione alla distribuzione di dividendi: (i) a far sì che la distribuzione dei dividendi sia effettuata solo in presenza di utili netti consolidati; (ii) a far sì che i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2012 non siano superiori al 50% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2011 e che a partire dall'anno 2014 tale valore non sia superiore al 40% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2013 con esclusione dei proventi derivanti dalla cessione di beni immateriali. Conseguentemente, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, non è consentita la distribuzione di dividendi da parte di Isagro in presenza di perdite nel relativo bilancio consolidato (per maggiori informazioni sui Contratti di Finanziamento BEI si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto).

#### **21.2.4 Modifica dei diritti dei possessori delle azioni**

Lo Statuto non prevede modalità di modifica dei diritti degli azionisti diverse da quelle previste dalla legge.

#### **21.2.5 Previsioni statutarie relative alle assemblee dell'Emittente**

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto dell'Emittente, a disposizione sul sito *internet* della Società all'indirizzo [www.isagro.it](http://www.isagro.it), e alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto, l'Assemblea, che può essere convocata fuori dalla sede sociale, purché in Italia e nei Paesi membri dell'Unione Europea, deve essere convocata dall'organo amministrativo almeno una volta all'anno, entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale oppure entro 180 giorni, qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato e qualora lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società. Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, le Azioni Sviluppo sono prive del diritto di voto e, pertanto, i titolari di Azioni Sviluppo non avranno diritto di voto in Assemblea.

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto, le convocazioni delle Assemblee sono fatte mediante avviso da pubblicare nei modi e nei termini stabiliti dalle disposizioni di legge e di regolamento applicabili. Nell'avviso devono essere indicati il giorno, l'ora e il luogo dell'adunanza, l'elenco delle materie da trattare nonché le ulteriori informazioni previste dalla disciplina anche regolamentare vigente. Ove il Consiglio di Amministrazione ne ravvisi l'opportunità per una determinata assemblea, nello stesso avviso potranno essere indicati il giorno, l'ora e il luogo per l'adunanza della seconda convocazione e, ove applicabile, per la terza (*cf.* di seguito l'art. 14 dello Statuto).

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, l'intervento e la rappresentanza dei soci in Assemblea sono regolati dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti. I legittimati al voto hanno facoltà di notificare le deleghe ad intervenire e votare in Assemblea mediante trasmissione per posta elettronica certificata all'indirizzo indicato nell'avviso di convocazione e con le modalità ivi stabilite. La Società può designare, per ciascuna Assemblea, con indicazione contenuta nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale i soci possano conferire delega con istruzioni di voto su tutte o alcune proposte all'ordine del giorno, nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente. Spetta al Presidente dell'Assemblea constatare la regolarità delle deleghe ed in genere il diritto di intervenire all'Assemblea.

Ai sensi dell'articolo 13 dello Statuto, l'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente se nominato, oppure in mancanza di entrambi, da altra persona delegata dal Consiglio di Amministrazione, in difetto di che l'Assemblea elegge il proprio Presidente. L'Assemblea nomina un Segretario, anche non socio.

Le votazioni nelle assemblee, tanto ordinarie quanto straordinarie, avverranno secondo le modalità stabilite dal Presidente dell'Assemblea e comunque nel rispetto delle disposizioni di legge, fermo restando che il diritto di voto spetta solo ai titolari di azioni ordinarie e non anche ai titolari di Azioni Sviluppo. Le deliberazioni dell'Assemblea sono constatate da verbale firmato dal Presidente e dal Segretario. Nei casi di legge ed inoltre quando il Presidente dell'Assemblea lo ritenga opportuno, il verbale viene redatto da Notaio.

L'Assemblea ordinaria approva, e ove necessario modifica, il regolamento assembleare che disciplina le modalità di svolgimento dei lavori assembleari, secondo la normativa vigente in materia di società con azioni quotate in mercati regolamentati.

Sono di esclusiva competenza dell'Assemblea straordinaria l'emissione di prestiti obbligazionari convertibili e non convertibili di cui all'articolo 2 dello Statuto.

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, l'Assemblea ordinaria e l'Assemblea straordinaria si svolgono, di regola, in unica convocazione, salvo che il Consiglio di Amministrazione, per una determinata Assemblea, deliberi di indicare la data per la seconda ed, eventualmente, per la terza convocazione, dandone notizia nell'avviso di convocazione, e si costituiscono e deliberano validamente con le maggioranze stabilite dalla legge.

Infine, sempre ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, le deliberazioni dell'Assemblea che pregiudicano i diritti delle Azioni Sviluppo fissati dall'art. 7 e/o dall'art. 24 devono essere approvate dall'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge. Non prevedendo lo Statuto specifiche disposizioni sulla disciplina delle assemblee speciali dei possessori di Azioni Sviluppo, si applicano le disposizioni di legge.

**21.2.6 Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Lo Statuto non contiene disposizioni che limitino la partecipazione al capitale sociale dell'Emittente, né alcuna altra disposizione che abbia l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

**21.2.7 Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti**

Lo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti. Trovano applicazione le vigenti disposizioni normative di cui al Testo Unico della Finanza e al Regolamento Emittenti, che prevedono obblighi di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti detenute nel capitale sociale di una società quotata in un mercato regolamentato.

**21.2.8 Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale**

Lo Statuto non contiene previsioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

## CAPITOLO XXII - CONTRATTI IMPORTANTI

Il presente Capitolo riporta una sintesi dei contratti importanti stipulati dall'Emittente o altra società del Gruppo nei due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Prospetto Informativo.

### 22.1 Finanziamento a medio-lungo termine erogato dalla BEI a favore di Isagro

La BEI, al termine di un processo di *due-diligence* tecnico-scientifica e finanziaria, ha concluso con la Società i Contratti di Finanziamento BEI aventi ad oggetto la concessione dei Finanziamenti BEI. I Finanziamenti BEI sono finanziamenti a medio-lungo termine sino all'importo massimo di Euro 25,0 milioni concessi dalla BEI a supporto del programma di ricerca, innovazione e sviluppo pianificato dal Gruppo Isagro per il periodo 2010-2013.

I Finanziamenti BEI sono disciplinati dai quattro Contratti di Finanziamento BEI e segnatamente: (i) un contratto di finanziamento per l'importo massimo di Euro 5 milioni (la "**Prima Quota**") sottoscritto in data 16 dicembre 2011 e assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da SACE S.p.A.; (ii) un contratto di finanziamento per l'importo massimo di Euro 10 milioni (la "**Seconda Quota**") sottoscritto in data 16 dicembre 2011 e assistito da garanzie autonome a prima richiesta rilasciate da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e da Unione di Banche Italiane S.c.p.a.; (iii) un contratto di finanziamento per l'importo massimo di Euro 2,5 milioni (la "**Terza Quota**") sottoscritto in data 7 giugno 2013; e (iv) un contratto di finanziamento per l'importo massimo di Euro 7,5 milioni (la "**Quarta Quota**") sottoscritto in data 7 giugno 2013 e assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a..

Una prima *tranche* dei Finanziamenti BEI per un importo complessivo pari ad Euro 15,0 milioni (di cui Euro 5 milioni a valere sulla Prima Quota e Euro 10 milioni a valere sulla Seconda Quota) è stata erogata a Isagro in data 15 maggio 2012. Tale prima *tranche* dovrà essere rimborsata mediante rate trimestrali a quota capitale costante a partire dal 15 novembre 2013 sino al 15 maggio 2018 (ultima data di rimborso). Una seconda *tranche* dei Finanziamenti BEI per un importo complessivo pari ad Euro 7,5 milioni è stata erogata in data 15 luglio 2013, a valere interamente sulla Quarta Quota. Tale seconda *tranche* dovrà essere rimborsata in rate trimestrali a quota capitale costante a partire dal 15 gennaio 2015 sino al 15 luglio 2019 (ultima data di rimborso). La Società non ha intenzione di procedere con la richiesta di erogazione della Terza Quota.

In considerazione di quanto sopra illustrato, alla Data del Prospetto, (i) l'importo complessivo erogato dalla BEI a Isagro (inclusivo degli importi in linea capitale già rimborsati), è pari a Euro 22,5 milioni, e (ii) l'importo complessivo residuo in linea capitale dovuto da Isagro alla BEI è pari a Euro 20.921.052,64, da rimborsarsi secondo il seguente piano di ammortamento:

	Capitale a inizio periodo	Rimborsi di periodo	Capitale a fine periodo
2° Trimestre 2014	20.921.052,64	789.473,68	20.131.578,96
3° Trimestre 2014	20.131.578,96	789.473,68	19.342.105,28
4° Trimestre 2014	19.342.105,28	789.473,68	18.552.631,60
1° Trimestre 2015	18.552.631,60	1.184.210,52	17.368.421,08
2° Trimestre 2015	17.368.421,08	1.184.210,52	16.184.210,56
3° Trimestre 2015	16.184.210,56	1.184.210,52	15.000.000,04

4° Trimestre 2015	15.000.000,04	1.184.210,52	13.815.789,52
1° Trimestre 2016	13.815.789,52	1.184.210,52	12.631.579,00
2° Trimestre 2016	12.631.579,00	1.184.210,52	11.447.368,48
3° Trimestre 2016	11.447.368,48	1.184.210,52	10.263.157,96
4° Trimestre 2016	10.263.157,96	1.184.210,52	9.078.947,44
1° Trimestre 2017	9.078.947,44	1.184.210,52	7.894.736,92
2° Trimestre 2017	7.894.736,92	1.184.210,52	6.710.526,40
3° Trimestre 2017	6.710.526,40	1.184.210,52	5.526.315,88
4° Trimestre 2017	5.526.315,88	1.184.210,52	4.342.105,36
1° Trimestre 2018	4.342.105,36	1.184.210,52	3.157.894,84
2° Trimestre 2018	3.157.894,84	1.184.210,60	1.973.684,24
3° Trimestre 2018	1.973.684,24	394.736,84	1.578.947,40
4° Trimestre 2018	1.578.947,40	394.736,84	1.184.210,56
1° Trimestre 2019	1.184.210,56	394.736,84	789.473,72
2° Trimestre 2019	789.473,72	394.736,84	394.736,88
3° Trimestre 2019	394.736,88	394.736,88	0,00

Sugli importi erogati e non rimborsati dei Finanziamenti BEI, Isagro è tenuta a corrispondere interessi su base trimestrale, da calcolarsi sulla base del tasso variabile EURIBOR a tre mesi (applicabile nel relativo periodo trimestrale), maggiorato del relativo margine di intermediazione previsto nei Contratti di Finanziamento BEI.

I Contratti di Finanziamento BEI richiedono che le predette garanzie bancarie a prima richiesta siano rilasciate da una o più banche italiane o comunitarie (i) il cui *credit rating* del debito a medio-lungo termine sia soggetto al monitoraggio da parte di almeno due agenzie fra Standard & Poor's Corporation, Moody's Investors Services Inc. e Fitch Ratings Ltd, e (ii) il cui livello di *rating* non sia inferiore rispettivamente a BBB+, Baa1 e BBB+. Qualora il *credit rating* di una banca garante risultasse inferiore ai summenzionati livelli, la BEI avrà facoltà di richiedere la sostituzione della relativa banca garante ovvero la costituzione di ulteriori garanzie. In caso di mancata sostituzione della relativa banca garante o di mancata costituzione delle ulteriori garanzie richieste dalla BEI, quest'ultima avrà facoltà di risolvere il Contratto di Finanziamento BEI in relazione al quale si sia verificato uno dei predetti eventi relativi al *credit rating* della banca garante, con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme (comprehensive degli interessi) ancora dovute in dipendenza del relativo Contratto di Finanziamento BEI.

Ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI è previsto il rimborso anticipato obbligatorio (parziale o integrale) dei Finanziamenti BEI al verificarsi dei seguenti eventi:

- riduzione del costo totale del progetto di ricerca di un importo che faccia sì che il credito della BEI risulti superiore del 50% rispetto al costo effettivo del progetto stesso: in questo caso Isagro sarà tenuta a rimborsare la differenza tra la percentuale rappresentata dal totale del credito rispetto al costo effettivo del progetto ed il 50%. A tal riguardo, si segnala che il totale degli investimenti effettuati nel periodo 2010-2013 ammonta complessivamente a Euro 45,3 milioni e quindi è pari al 101,3% dell'importo dei Finanziamenti BEI erogato;
- estinzione anticipata volontaria totale o parziale di un finanziamento in favore di Isagro o di una controllata con durata originaria superiore a 3 anni: in questo caso la BEI avrà facoltà di richiedere a Isagro di rimborsare una frazione del debito residuo dei Finanziamenti BEI pari al rapporto tra la somma oggetto di estinzione anticipata e l'ammontare totale dei finanziamenti contratti ad oltre 3 anni ed ancora in ammortamento al momento dell'estinzione anticipata;

- mutamento del controllo di Isagro: in questo caso la BEI avrà facoltà di richiedere il rimborso anticipato integrale dei Finanziamenti BEI, comprensivi degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta;
- modifica di qualsiasi legge, direttiva, disposizione o regolamento che possa pregiudicare sostanzialmente la capacità di Isagro o di sue società controllate di far fronte alle obbligazioni derivanti dai Contratti di Finanziamento BEI, ovvero pregiudichi il valore, l'entità o l'efficacia delle garanzie prestate in relazione ai Finanziamenti BEI: in questo caso la BEI avrà facoltà di richiedere il rimborso anticipato integrale dei Finanziamenti BEI, comprensivi degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta;
- trasferimento, locazione, alienazione e/o comunque cessione da parte della Società, direttamente o indirettamente in una o più operazioni correlate o meno tra loro, volontariamente o involontariamente, in tutto o in parte del ramo d'azienda denominato "Copper Business Unit-CBU" e/o della partecipazione nella controllata Isagro España: in questo caso la BEI avrà facoltà di richiedere il rimborso anticipato dei Finanziamenti BEI per un ammontare pari al 100% dei proventi derivanti dall'evento in esame;
- verificarsi dei seguenti eventi in relazione a SACE S.p.A. e/o alla relativa garanzia concessa alla BEI in relazione al Prima Quota (la "**Garanzia SACE**"): (i) emanazione, promulgazione, esecuzione o ratifica di qualsiasi legge, disposizione normativa o regolamento (ovvero la modifica delle stesse o della loro interpretazione ufficiale) che, a ragionevole giudizio della BEI, possa avere un effetto pregiudizievole sulla capacità di SACE S.p.A. di assolvere alle proprie obbligazioni ai sensi della Garanzia SACE; ovvero (ii) intervenuta invalidità, inefficacia, illiceità o inazionabilità della Garanzia SACE; ovvero (iii) inadempimento di SACE S.p.A. a impegni finanziari eccedenti l'importo di Euro 20 milioni ovvero a impegni di qualsiasi importo assunti ai sensi della Garanzia SACE; ovvero (iv) le obbligazioni di SACE S.p.A. derivanti dalla Garanzia SACE cessino di essere garantite dalla Repubblica Italiana. A seguito (i) del verificarsi di uno di tali eventi e (ii) della mancata sostituzione della Garanzia SACE con garanzia bancaria ovvero della mancata costituzione di ulteriori garanzie soddisfacenti per la BEI, quest'ultima avrà la facoltà di richiedere il rimborso anticipato dei Finanziamenti BEI in relazione alla porzione garantita da SACE S.p.A..

Ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, Isagro ha assunto nei confronti della BEI i seguenti impegni in relazione alla distribuzione di dividendi: (i) a far sì che la distribuzione dei dividendi sia effettuata solo in presenza di utili netti consolidati; (ii) a far sì che i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2012 non siano superiori al 50% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2011 e che a partire dall'anno 2014 tale valore non sia superiore al 40% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2013 con esclusione dei proventi derivanti dalla cessione di beni immateriali. Conseguentemente, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, non è consentita la distribuzione di dividendi da parte di Isagro in presenza di perdite nel relativo bilancio consolidato. In caso di violazione delle suddette previsioni, la BEI avrà la facoltà (previa (i) costituzione in mora di Isagro e (ii) decorso infruttuoso di un termine ragionevole per l'adempimento indicato dalla BEI) di risolvere, in tutto o in parte, i Contratti di Finanziamento BEI con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme ancora dovute comprensive degli interessi.

I Contratti di Finanziamento BEI prevedono altresì il rispetto da parte di Isagro dei seguenti parametri finanziari (i c.d. *covenant* finanziari) con verifica annuale:

- 3) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA consolidato:
  - (i) al 31 dicembre 2012: minore di 5;
  - (ii) al 31 dicembre 2013: minore di 5;
  - (iii) al 31 dicembre 2014 e successivi: minore di 4,5;
- 4) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio e fino alla data del rimborso integrale del prestito.

Nel caso di mancato rispetto dei predetti *covenant* finanziari, la BEI avrà facoltà di risolvere i Contratti di Finanziamento BEI e con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme ancora dovute, comprensive degli interessi.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 e fino alla Data del Prospetto, i *covenant* finanziari sono stati rispettati.

I Contratti di Finanziamento BEI contengono inoltre taluni impegni a carico di Isagro, ivi incluso, in particolare, l'impegno di c.d. "*negative pledge*" ai sensi del quale Isagro si è impegnata a non costituire o accordare (e a far sì che le proprie società controllate non costituiscano o accordino) a terzi, senza il preventivo consenso della BEI, ipoteche, pegni o diritti reali di garanzia di qualsiasi natura. In caso di mancato adempimento da parte di Isagro di tale impegno, la BEI avrà la facoltà (previa (i) costituzione in mora di Isagro e (ii) decorso infruttuoso di un termine ragionevole per l'adempimento indicato dalla BEI) di risolvere, in tutto o in parte, i Contratti di Finanziamento BEI con conseguente obbligo di restituzione da parte di Isagro di tutte le relative somme ancora dovute comprensive degli interessi. A tal riguardo, si segnala che Isagro - avendo concesso un pegno su un quantitativo di Tetraconazolo tecnico in favore di Arysta nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con la stessa Arysta (*cfr.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto) - è incorsa in una violazione del suddetto impegno di c.d. "*negative pledge*". A seguito della comunicazione con la quale Isagro ha richiesto alla BEI di rinunciare all'esercizio dei diritti previsti in favore della BEI in conseguenza della suddetta violazione, la BEI, in data 14 marzo 2014 ha concesso apposito *waiver* ai sensi del quale ha rinunciato ai diritti e facoltà ad essa spettanti in dipendenza della predetta violazione dell'impegno di "*negative pledge*" (ivi incluso, in particolare, la facoltà di risolvere i Contratti di Finanziamenti BEI). Il predetto *waiver* concesso dalla BEI ha efficacia immediata, fermo restando che, qualora la BEI non riceva, entro la data del 20 marzo 2015, un consenso formale scritto da parte di ciascun garante dei Finanziamenti BEI (nello specifico, SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Unione di Banche Italiane S.c.p.a. e Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.), il *waiver* si considererà risolto con efficacia retroattiva e la BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI in dipendenza della predetta violazione dell'impegno di "*negative pledge*". In relazione a tale aspetto, come indicato nel comunicato stampa di Isagro del 14 marzo 2014, Isagro è fiduciosa di ottenere tale consenso formale entro la data sopra indicata. A tal riguardo, si evidenzia che in data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*; pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace. Come già comunicato dall'Emittente (*cfr.* il

comunicato stampa del 14 marzo 2014, a disposizione sul sito dell'Emittente ([www.isagro.it](http://www.isagro.it)), sulla base dei fatti verificatisi alla Data del Prospetto e descritti sopra, nonché dei contatti in essere con le banche garanti che non hanno ancora prestato il consenso, Isagro giudica remoto il rischio che le stesse non rilascino tale consenso entro il 20 marzo 2015.

I Contratti di Finanziamento BEI contengono inoltre i seguenti principali eventi di risoluzione, decadenza dal beneficio del termine e recesso: (i) sussistenza di gravi inesattezze nella documentazione fornita alla BEI; (ii) mancato pagamento di rate capitali o di interessi; (iii) mancato rispetto degli obblighi assunti; (iv) sospensione dei pagamenti, insolvenza e fallimento; (v) diminuzione notevole del patrimonio di Isagro; (vi) sequestro, pignoramento o ingiunzioni che limitino la disponibilità dei beni di Isagro o delle sue controllate per un importo superiore ad Euro 100 mila; (vii) inadempimento da parte di Isagro ad obbligazioni assunte ai sensi di altri contratti di finanziamento in essere con la BEI; (viii) verificarsi di un inadempimento di Isagro (e/o di sue controllate) (a) ad obbligazioni di pagamento relative ad un qualsiasi impegno finanziario (in essere anche con soggetti terzi rispetto alla BEI) ovvero (b) ad altre obbligazioni ove, in conseguenza di tale inadempimento, Isagro e/o la relativa società controllata siano tenute al rimborso anticipato di qualsiasi impegno finanziario (in essere anche con soggetti terzi rispetto alla BEI) (clausola di c.d. “*cross-default*”).

Si segnala infine che, ai sensi dei Contratti di Finanziamento BEI, fino al rimborso integrale dei Finanziamenti BEI, nel caso di stipula di nuovi contratti di finanziamento con qualsiasi altro soggetto finanziatore, Isagro dovrà comunicare alla BEI eventuali condizioni contrattuali favorevoli per i soggetti finanziatori che non siano previste nei Contratti di Finanziamento BEI. In tal caso, tali disposizioni più favorevoli dovranno applicarsi *mutatis mutandis* ai Contratti di Finanziamento BEI.

## **22.2 Alleanza strategica con il partner industriale Gowan**

### **22.2.1 Accordo Quadro**

In data 30 luglio 2013, Isagro, congiuntamente a Piemme, società da cui è indirettamente controllata (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto), ha stipulato con Gowan, l'Accordo Quadro al fine di consentire a Gowan di entrare a far parte nella catena di controllo dell'Emittente con un'importante quota di minoranza (49%) nel capitale sociale di BasJes (società costituita da Piemme, e inizialmente da essa interamente controllata, alla quale Piemme aveva in parte conferito e in parte venduto la propria quota di controllo in Manisa).

Gowan appartiene ad un gruppo facente capo ad una *holding* della famiglia americana Jessen, con sede principale negli Stati Uniti d'America, specializzato nello sviluppo commerciale di Generici o di prodotti di terzi. Tale gruppo opera in circa 80 Paesi e, nel 2012, ha registrato un numero di dipendenti pari a circa 600 e un fatturato consolidato di oltre 450 milioni di Dollari US. Il gruppo Gowan, di dimensioni superiori ma non lontane rispetto a quelle del Gruppo Isagro, dispone di una adeguata cultura di sviluppo commerciale e distributiva in uno dei mercati più importanti per i Prodotti di proprietà (quello statunitense), in grado di garantire un accesso diretto a tale mercato da parte del Gruppo e, allo stesso tempo, complementare rispetto alla “catena di valore” del Gruppo, in modo da assicurare potenziali sinergie (*cf.* Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo VI, Paragrafo 6.14 del Prospetto).

L'operazione con Gowan è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in

data 24 luglio 2013, preso atto del parere favorevole del Comitato Amministratori Indipendenti e udito il Collegio Sindacale. Infatti, sebbene al momento della negoziazione e dell'approvazione dell'Accordo Quadro, il Gruppo Isagro e il gruppo Gowan fossero parti del tutto terze, tenuto conto che, nell'ambito dell'alleanza per effetto della stessa, Gowan sarebbe entrata nella catena di controllo di Isagro, la Società ha comunque ritenuto opportuno sottoporre l'operazione alla Procedura Parti Correlate, limitatamente agli aspetti procedurali, investendo il Comitato Amministratori Indipendenti, il quale ha ricevuto dall'*Investor Relator* della Società, nei termini e con le modalità previste dalla Procedura Parti Correlate, la necessaria documentazione contenente informazioni complete e adeguate in merito all'operazione. A esito dell'esame della documentazione prodotta, in data 18 luglio 2013, il Comitato Amministratori Indipendenti ha espresso parere favorevole al compimento dell'operazione, rilevando che risultava perseguito e tutelato l'interesse della Società, nonché sussistente la convenienza economica e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'operazione.

L'operazione, che si inquadra nel più ampio progetto industriale del Gruppo Isagro volto a superare, anche attraverso alleanze strategiche, il vincolo della limitata dimensione del Gruppo Isagro, rispetto alle recenti evoluzioni (a) normative - che hanno reso più lungo e costoso il processo di sviluppo di nuove molecole e che hanno portato il Gruppo ad adottare la scelta strategica di co-sviluppare tali molecole in *partnership* (*cf.* il contratto di co-sviluppo con FMC, descritto nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto) e (b) del mercato che rendono, in prospettiva, sempre più importante disporre di accessi di lungo termine ai canali distributivi per i prodotti di proprietà. Inoltre, tale alleanza ha l'obiettivo di convalidare e proiettare nel lungo termine il suddetto progetto industriale e di creare un'alleanza finalizzata al rafforzamento della struttura finanziaria della Società, nonché di porre le basi per una rinnovata progettualità strategica e industriale.

In particolare, l'Accordo Quadro prevede che le parti, in buona fede, valutino tutte le opportunità di *business* al fine di rafforzare la loro collaborazione e che ciascuna parte, qualora abbia bisogno di attività professionali di terzi, dovrà preferire l'altra parte a condizione che quest'ultima abbia le competenze e le capacità di fornire i servizi richiesti a condizioni uguali o migliori rispetto a quelle fornite dal terzo.

Sempre nell'ambito del progetto di creare una rinnovata progettualità strategica e industriale basata sulla generazione di sinergie su base reciproca, l'Accordo Quadro prevede altresì la costituzione di un *Business Cooperation Committee* a partecipazione paritetica, il cui compito è quello di individuare le sinergie per lo sviluppo dei prodotti Agrofarmaci e per le successive fasi di produzione industriale, commercializzazione e distribuzione, in particolare:

- distribuzione dei Prodotti di proprietà in altri mercati in cui Gowan dispone di proprie reti distributive (es., Cina, Inghilterra);
- distribuzione di prodotti di Gowan tramite la rete distributiva del Gruppo (es. Spagna);
- conti lavorazione da parte di Gowan presso gli stabilimenti produttivi del Gruppo (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto);
- co-sviluppo di nuove molecole originate dalla ricerca di Isagro (*cf.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto);
- utilizzo, da parte di Gowan, dei servizi di ricerca e sviluppo del Gruppo.

Si descrivono di seguito i principali termini e condizioni dell'Accordo Quadro.

Ai sensi di quanto previsto nell'Accordo Quadro, il processo di integrazione di Gowan nella catena di controllo dell'Emittente, si articola in tre fasi di seguito sinteticamente illustrate.

- (i) *Fase 1:* costituzione di una società a responsabilità limitata (*newco*), poi denominata BasJes, interamente posseduta da Piemme e conferimento a *newco* della partecipazione di controllo di Piemme in Manisa. Successivo aumento di capitale di *newco* al fine di consentire l'ingresso di Gowan nella catena di controllo di Isagro;
- (ii) *Fase 2:* offerta di acquisto, da parte di *newco*, delle quote delle Minoranze, collegata all'operazione di aumento del capitale sociale dell'Emittente, di cui alla successiva fase 3;
- (iii) *Fase 3:* in seguito al completamento della Fase 2, (a) esecuzione di un aumento di capitale mediante emissione di azioni ordinarie e azioni sviluppo, da offrire in opzione agli azionisti di Isagro, (b) semplificazione e accorciamento della struttura di controllo di Isagro, nell'ambito della quale si prevede, tra l'altro, che le Azioni Sviluppo spettanti a Holdisa siano messe nella disponibilità delle Minoranze.

In esecuzione di quanto previsto dall'Accordo Quadro per la Fase 1, Piemme ha costituito la società BasJes, cui ha conferito, in data 11 ottobre 2013, la propria quota di controllo in Manisa.

Al fine di consentire a Gowan di entrare a far parte del capitale sociale di BasJes, in data 18 ottobre 2013, l'assemblea straordinaria di BasJes ha deliberato un aumento di capitale - a pagamento, in via inscindibile, da Euro 10.710.000,00 ad Euro 21.000.000,00, con sovrapprezzo di Euro 7.710.000,00 - la cui sottoscrizione è stata riservata a Gowan, per un controvalore complessivo di Euro 18 milioni, di cui Euro 11 milioni sono stati versati da Gowan all'atto di sottoscrizione dell'aumento di capitale avvenuto nella medesima data del 18 ottobre 2013 e i restanti Euro 7 milioni in data 28 marzo 2014. In base a quanto previsto nell'Accordo Quadro, dei predetti 18 milioni, un importo massimo fino a Euro 16 milioni sono destinati alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, attraverso l'impegno di BasJes ad assicurare la sottoscrizione di una corrispondente quota dell'Aumento di Capitale tramite Holdisa (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).

Si segnala che Gowan è divenuta parte correlata dell'Emittente a fare data dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale di BasJes perfezionatosi in data 18 ottobre 2013.

La suddetta assemblea ha altresì deliberato l'approvazione dello Statuto di BasJes contenente, *inter alia*, alcune previsioni riguardanti l'intrasferibilità delle partecipazioni di Piemme e Gowan in BasJes sino al 31 dicembre 2018. Lo Statuto di BasJes contiene, inoltre, (a) disposizioni relative alla composizione degli organi di amministrazione e di controllo di BasJes (nonché dell'Emittente secondo quanto specificato al successivo Paragrafo 22.2.2), (b) disposizioni che prevedono *quorum* rafforzati per l'adozione di talune decisioni da parte dei soci di BasJes ovvero dal Consiglio di Amministrazione, a seconda del caso, aventi a oggetto talune materie, (c) clausole di gradimento e *tag along*. Per maggiori informazioni, si veda il successivo Paragrafo 22.2.2).

In pari data, Gowan e Piemme hanno sottoscritto l'Accordo di *Lock-up*, in base al quale ciascuna parte ha assunto l'impegno di non trasferire a terzi la proprietà o la disponibilità delle rispettive quote di partecipazione nel capitale sociale di BasJes. Sarà peraltro consentito il trasferimento delle suddette quote a un'entità che controlla Gowan o Piemme

o da essi controllata, ovvero soggetta a comune controllo; in tal caso l'entità cessionaria subentrerà negli obblighi derivanti dall'Accordo di *Lock-up* e il trasferimento sarà risolutivamente condizionato al venir meno del/dei rapporto/i di controllo che legano il cedente all'entità cessionaria. L'Accordo di *Lock-up* avrà la durata di 3 anni, decorrenti dalla sua stipula, avvenuta in data 18 ottobre 2013, e si rinnoverà automaticamente per un ulteriore periodo di 2 anni, salvo disdetta da comunicarsi almeno 3 mesi prima della scadenza. Per maggiori informazioni, si veda il successivo Paragrafo 22.2.2.

Per informazioni sul Patto convenuto nell'ambito dell'alleanza strategica con Gowan si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto.

Nell'ambito dell'Accordo Quadro, dello Statuto di BasJes e dell'Accordo di *Lock-up* sono state altresì convenute talune pattuizioni parasociali (per la descrizione del Patto si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto).

Alla Data del Prospetto, Piemme detiene una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di BasJes, mentre il rimanente 49% è detenuto da Gowan. BasJes, a sua volta detiene il 53,9% di Manisa.

Si segnala, altresì, che in adempimento di un impegno assunto dai soci di Piemme nei confronti di Gowan in data 18 ottobre 2013 nonché in esecuzione di quanto previsto dalle pattuizioni parasociali riguardanti Piemme (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4.2 del Prospetto), Giorgio Basile, con atto del 5 febbraio 2014 - a dimostrazione della serietà dell'intenzione di stabilire una solida e duratura alleanza strategica con Gowan - ha ceduto a Gowan una partecipazione in Piemme pari allo 0,5% del capitale sociale, al prezzo simbolico di Euro 1.500.

In esecuzione della Fase 2, BasJes ha offerto alle Minoranze di acquistare le quote da essi detenute nel capitale di Manisa e Holdisa, alla condizione che esse si impegnassero a mettere a disposizione di Holdisa l'intero corrispettivo della vendita di tali quote, affinché Holdisa medesima eserciti i Diritti di Opzione ad essa spettanti nell'Aumento di Capitale e utilizzi tale corrispettivo per liberare le Azioni Sviluppo, rivenienti dall'Aumento di Capitale stesso, da attribuire alle Minoranze che avranno accettato l'offerta di BasJes e accreditare nei rispettivi conti. Tutte le Minoranze hanno accettato l'offerta di BasJes ad eccezione di due soci persone fisiche, i quali detengono complessivamente il 4,7% del capitale sociale di Manisa (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).

In esecuzione di quanto previsto dall'Accordo Quadro per la Fase 3, in data 7 aprile 2014 l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato l'Aumento di Capitale mediante emissione di Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo, da offrire in opzione agli azionisti di Isagro.

Si rammenta, infine, che, con comunicazione n. DCG/0079962 del 9 ottobre 2013, Consob ha rilasciato parere favorevole circa l'insussistenza di obblighi di OPA per effetto dell'integrazione di Gowan nella catena di controllo dell'Emittente (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del Prospetto).

### **22.2.2 Contratti di distribuzione**

In ottemperanza a quanto previsto dall'Accordo Quadro, in data 18 ottobre 2013, sono stati sottoscritti degli accordi di distribuzione tra il Gruppo Isagro e il gruppo Gowan, e nello specifico:

- (i) l'Emittente e Gowan Italia hanno sottoscritto un contratto di distribuzione per la commercializzazione non in esclusiva da parte di Gowan Italia di alcuni prodotti di Isagro nel mercato italiano;
- (ii) Isagro USA e Gowan hanno sottoscritto un contratto di distribuzione per la commercializzazione in via esclusiva da parte di Gowan di alcuni prodotti a base di Tetraconazolo (in miscela con una strobilurina) per determinate colture negli Stati Uniti d'America;
- (iii) Isagro USA e Gowan Agro Canada Ltd. hanno sottoscritto un contratto di distribuzione per la commercializzazione in via esclusiva da parte di Gowan di alcuni prodotti a base di Tetraconazolo (in miscela con una strobilurina) per determinate colture in Canada; e
- (iv) Isagro USA e Gowan Mexicana Sapi de CV hanno sottoscritto un contratto di distribuzione per la commercializzazione in via esclusiva da parte di Gowan di alcuni prodotti a base di Tetraconazolo (in miscela con una strobilurina) per determinate colture in Messico.

Il contratto di distribuzione *sub (i)* ha durata fino al 31 dicembre 2026, con tacito rinnovo di anno in anno salva disdetta da comunicare almeno 12 mesi prima della scadenza. Tutti gli altri contratti hanno una durata fino al 31 dicembre 2026, con tacito rinnovo di 3 anni in 3 anni, salva disdetta da comunicare almeno un anno prima della scadenza.

Il distributore è tenuto al rispetto di determinati requisiti minimi di acquisto dei prodotti. I contratti *sub (ii)*, *(iii)* e *(iv)* prevedono che in caso di mancato raggiungimento di almeno il 70% della media dei volumi minimi per 2 anni consecutivi (per motivi non attinenti ad impreviste modifiche del mercato), Isagro USA possa esercitare il diritto di risolvere il contratto per inadempimento; in tal caso, Isagro USA sarà tenuta riacquistare lo *stock* di prodotti acquistati dal distributore, al medesimo prezzo di vendita applicato a quest'ultimo. Diversamente, per il medesimo caso, il contratto *sub (i)* prevede il diritto di Isagro di modificare l'oggetto del contratto, escludendo dallo stesso il prodotto per il quale non siano stati raggiunti i volumi minimi.

Inoltre, nel caso in cui Gowan cessi di mantenere la propria partecipazione in BasJes è previsto il diritto dell'Emittente (o Isagro USA, a seconda dei casi) di risolvere il relativo contratto di distribuzione *(i)* immediatamente nel caso in cui Piemme non eserciti il diritto di prelazione, o *(ii)* dopo 5 anni dalla sottoscrizione di ciascun contratto in caso di esercizio del c.d. "Tag-along" previsto nello Statuto di BasJes. All'Emittente (o a Isagro USA, a seconda dei casi) è riconosciuta la facoltà di risoluzione anche nel caso in cui una società concorrente acquisti una partecipazione rilevante o di controllo nel capitale del distributore, ovvero se quest'ultimo acquisisca il diritto di commercializzare prodotti concorrenti che siano destinati alla registrazione e alla commercializzazione per i medesimi fini e nel medesimo segmento di mercato. Più in generale, in caso di risoluzione per qualsiasi causa, i contratti *sub (ii)*, *(iii)* e *(iv)* prevedono la facoltà di Isagro USA di scegliere tra il riacquisto dello *stock* di prodotti presso il distributore, al medesimo prezzo di vendita applicato a quest'ultimo, ovvero la concessione al distributore del diritto di smaltire il suddetto *stock*; il contratto *sub (i)* prevede, invece, esclusivamente il diritto del distributore di smaltire lo *stock* dei prodotti per un periodo massimo di 12 mesi dalla risoluzione, e non anche una facoltà di riacquisto in capo a Isagro.

Il corrispettivo non è indicato nei contratti di distribuzione ma è concordato annualmente dalle parti seconda buona fede, fermo restando che si prevede che Isagro applichi prezzi

tendenzialmente in linea con quelli di mercato, tali da garantire al distributore un margine in linea con le prevalenti condizioni di mercato. Posto che, a decorrere dal 18 ottobre 2013 - a seguito dell'ingresso nel capitale sociale della controllante indiretta BasJes per una quota pari al 49% del capitale sociale stesso - Gowan è divenuta una parte correlata di Isagro, con riguardo alla determinazione dei corrispettivi troverà applicazione la disciplina di cui alla Procedura Parti Correlate.

In caso di mancato raggiungimento di un accordo sulla determinazione dei corrispettivi, il contratto *sub (i)* prevede la facoltà di recesso di ciascuna parte, con riferimento a uno o più prodotti, mentre gli altri contratti prevedono che il prezzo resti fissato nell'importo concordato per l'anno in corso.

Si segnala che i contratti di distribuzione *sub (ii)*, *(iii)* e *(iv)* prevedono che nel caso in cui Isagro decida di concludere, rispettivamente negli Stati Uniti d'America, in Canada o in Messico, nuovi accordi di distribuzione di prodotti a base di Tetraconazolo per altre colture rispetto a quelle oggetto dei contratti; in particolare, il gruppo Gowan sarà preferito a un distributore terzo qualora presenti a Isagro un *business plan* uguale o migliore rispetto a qualsiasi offerta competitiva. Di contro, fermo restando quanto convenuto ai sensi dell'Accordo Quadro circa l'obbligo di una parte di preferire l'altra parte nel caso di ulteriori opportunità di *business* (si veda il precedente Paragrafo 22.2.1), i suddetti contratti di distribuzione non contengono analoghe previsioni per il caso in cui il gruppo Gowan intendesse distribuire prodotti a base di Tetraconazolo per altre colture rispetto a quelle oggetto dei contratti, nelle aree in cui il gruppo Gowan è distributore di Isagro in via esclusiva.

Al distributore è attribuito il diritto di utilizzare i marchi di proprietà dell'Emittente in via esclusivamente strumentale alla distribuzione dei prodotti, fermo restando che tutti i diritti di proprietà intellettuale sui brevetti e i marchi rimangono di esclusiva proprietà dell'Emittente (ovvero di Isagro USA a seconda dei casi).

In seguito, e precisamente in data 14 dicembre 2013, Isagro USA e Gowan hanno sottoscritto un ulteriore accordo di distribuzione per la commercializzazione in via esclusiva da parte di Gowan di alcuni prodotti di Isagro (diversi e ulteriori rispetto ai prodotti di cui al contratto *sub (ii)*) negli Stati Uniti d'America. La maggior parte delle previsioni di questo contratto sono analoghe a quelle contenute nel contratto *sub (ii)* sottoscritto in data 18 ottobre 2013 per gli Stati Uniti d'America; tuttavia, si segnala, quanto ai requisiti minimi di acquisto dei prodotti, che il contratto *de quo* prevede - in luogo della risoluzione in caso di mancato rispetto del 70% della media dei volumi minimi per 2 anni consecutivi - che il mancato rispetto da parte di Gowan del 75% della media dei volumi minimi per due anni consecutivi (per motivi non attinenti ad impreviste modifiche del mercato) comporta il diritto per Isagro USA di eliminare l'esclusiva sui prodotti per i quali Gowan non abbia raggiunto i volumi minimi. Inoltre, si evidenzia che in caso di risoluzione del contratto non dipendente da inadempimenti di Gowan, Isagro USA potrebbe dover riacquistare lo *stock* di prodotti presso Gowan, ove Gowan non decidesse di smaltirlo; negli altri casi di risoluzione, Isagro USA avrà la facoltà di scegliere tra il riacquisto del suddetto *stock*, al medesimo prezzo di vendita applicato a Gowan, ovvero la concessione a Gowan del diritto di smaltire lo *stock*.

Si precisa che, nell'ambito dei menzionati contratti di distribuzione, Isagro non impone i prezzi di vendita dei prodotti a terzi e pertanto detti prezzi possono essere fissati liberamente da Gowan.

Si segnala, infine, che l'Emittente non ha assoggettato la sottoscrizione degli accordi di distribuzione, incluso l'accordo del 14 dicembre 2013, alla Procedura Parti Correlate in quanto ha ritenuto che tali accordi consistono in meri atti esecutivi di quanto previsto nell'Accordo Quadro. Al riguardo peraltro si rammenta che, sebbene al momento della negoziazione e dell'approvazione dell'Accordo Quadro il Gruppo Isagro e il gruppo Gowan fossero parti del tutto terze, tenuto conto che, nell'ambito dell'alleanza, Gowan sarebbe entrata nella catena di controllo, la Società ha comunque ritenuto opportuno sottoporre l'Accordo Quadro alla Procedura Parti Correlate, limitatamente agli aspetti procedurali (*cfr.* il precedente Paragrafo 22.2.1).

## 22.3 Contratti di cessione

### 22.3.1 Contratto con Belchim per la cessione del Fungicida Valifenalate

In data 11 aprile 2013, ISEM - *joint venture* paritetica tra l'Emittente e Chemtura, di cui l'assemblea dei soci in data 1 aprile 2014 ha deliberato lo scioglimento e messa in liquidazione - ha sottoscritto con Belchim un contratto avente a oggetto la cessione dei diritti di proprietà intellettuale, dei documenti registrativi e delle registrazioni relativi ai due Fungicidi Valifenalate e IR8854, a fronte del pagamento di un corrispettivo pari a complessivi Euro 18,5 milioni, di cui Euro 9,2 milioni, ossia il 50%, hanno comportato un beneficio di cassa nel bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. In particolare, la suddetta cessione ha comportato, a livello consolidato, un miglioramento della posizione finanziaria netta del Gruppo Isagro di Euro 9,25 milioni, a seguito dell'incasso del prezzo di cessione, e la rilevazione di una plusvalenza di Euro 0,028 milioni tra i ricavi non ricorrenti.

La suddetta cessione si inserisce nell'ambito della strategia del Gruppo di cessione di molecole sviluppate da Isagro a partire dagli anni '90, in autonomia e non in *partnership*, e contraddistinte da un portafoglio registrativo (e conseguentemente da vendite) che non ha permesso, nel corso degli anni, l'estrazione di valore in linea con il potenziale di mercato (si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto).

Soggetti cedenti, oltre ad ISEM, sono stati anche l'Emittente e Chemtura, le quali erano titolari - per conto di ISEM - delle registrazioni, dei marchi e, infine, di alcuni brevetti.

L'intero inventario esistente è stato integralmente trasferito successivamente alla data di perfezionamento della cessione dei diritti e delle Registrazioni relativi ai due Fungicidi.

Le società cedenti hanno reso dichiarazioni e garanzie del venditore in linea con quanto generalmente richiesto negli accordi di compravendita relativi a beni analoghi e hanno previsto delle limitazioni alla propria responsabilità nei confronti dell'acquirente per danni da questi eventualmente patiti o *patiendi* a seguito di violazione delle dichiarazioni e garanzie rese e degli obblighi contrattuali assunti dai cedenti (mediante una franchigia piuttosto importante e un importo massimo risarcibile proporzionale al prezzo).

A seguito della sottoscrizione di tale accordo, le società cedenti hanno risolto tutti i contratti commerciali esistenti, aventi a oggetto la distribuzione dei suddetti Fungicidi, e si sono, altresì, impegnate, per agevolare il trasferimento delle registrazioni, dei marchi e dei brevetti, a svolgere a titolo gratuito per un breve periodo una serie di servizi nell'area della formulazione, regolatoria e di *marketing*.

Inoltre, in conformità a quanto previsto dal contratto di cessione, Belchim ha sottoscritto:

- (i) con Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. un accordo per la fornitura di Valifenalate tecnico, a prezzo di mercato e per la durata di un anno;
- (ii) con Isagro un accordo di fornitura (con relativo supporto registrativo) di sale di rame per la durata di un anno.

### **22.3.2 Contratto con Nihon per la cessione dell'Erbicida Orthosulfamuron**

In data 16 ottobre 2013, ISEM ha sottoscritto con Nihon un contratto avente a oggetto la cessione dei diritti di proprietà intellettuale, dei documenti registrativi e delle RegISTRAZIONI relativi all'Erbicida Orthosulfamuron (particolarmente efficace sul riso e canna da zucchero), a fronte del pagamento di un corrispettivo pari a complessivi Euro 19,6 milioni, di cui Euro 9,8 milioni, ossia il 50%, hanno comportato un beneficio di cassa nel bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. In particolare, la suddetta cessione ha comportato, a livello consolidato, un miglioramento della posizione finanziaria netta del Gruppo Isagro di Euro 9,8 milioni, a seguito dell'incasso del prezzo di cessione, e la rilevazione di una plusvalenza di Euro 1,2 milioni tra i ricavi non ricorrenti.

La suddetta cessione si inserisce nell'ambito della strategia del Gruppo di cessione di molecole sviluppate da Isagro a partire dagli anni '90, in autonomia e non in *partnership*, e contraddistinte da un portafoglio registrativo (e conseguentemente da vendite) che non ha permesso, nel corso degli anni, l'estrazione di valore in linea con il potenziale di mercato (si veda Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto).

Soggetti cedenti, oltre ad ISEM, sono stati anche l'Emittente e Chemtura, le quali erano titolari - per conto di ISEM - delle registrazioni, dei marchi e, infine, di alcuni brevetti.

L'intero inventario esistente è stato quasi integralmente trasferito successivamente alla data di perfezionamento della cessione dei diritti e delle RegISTRAZIONI relativi all'Erbicida Orthosulfamuron, mediante una serie di ordini di acquisto.

Le società cedenti hanno reso dichiarazioni e garanzie del venditore in linea con quanto generalmente richiesto negli accordi di compravendita relativi a beni analoghi e hanno previsto delle limitazioni alla propria responsabilità nei confronti dell'acquirente per danni da questi eventualmente patiti o *patiendi* a seguito di violazione delle dichiarazioni e garanzie rese e degli obblighi contrattuali assunti dai cedenti (mediante una franchigia piuttosto importante e un importo massimo risarcibile proporzionale al prezzo).

A seguito della sottoscrizione di tale accordo, le società cedenti hanno risolto tutti i contratti commerciali esistenti aventi a oggetto la distribuzione del suddetto Fungicida, e si sono impegnate, per agevolare il trasferimento delle registrazioni, dei marchi e dei brevetti, a svolgere a titolo gratuito per un breve periodo una serie di servizi nell'area della formulazione, regolatoria e di *marketing*.

## **22.4 Contratti relativi alle attività di ricerca e sviluppo di Prodotti Agrofarmaci**

### **22.4.1 Contratto con FMC per il co-sviluppo dell'SDHi**

Con riferimento all'attività di sviluppo svolta dal Gruppo in *partnership* con soggetti terzi (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1(B) del Prospetto), si segnala che, in data 19 settembre 2012, l'Emittente ha sottoscritto un accordo commerciale di collaborazione

con FMC - una società americana operante nel settore chimico da più di un secolo - per il co-sviluppo dell'SDHi.

Tale accordo si inserisce nella politica dell'Emittente di sviluppare la ricerca di nuove molecole ad elevato potenziale commerciale costituendo, in concomitanza, alleanze di lungo periodo con *partner* industriali complementari, così da ridurre il profilo di rischio degli investimenti nello sviluppo di nuovi Principi attivi e aumentare l'estrazione di valore dai prodotti di proprietà.

L'accordo prevede che le parti (i) collaborino per la creazione di un programma di ricerca (che prevede una prima parte della durata di circa 48 mesi e una seconda finalizzata all'ottenimento delle RegISTRAZIONI avanti all'autorità pubblica Europea e a quella statunitense), sovvenzionato in parti uguali e supervisionato da un comitato di ricerca paritetico, in base al quale l'Emittente e FMC condurranno, ciascuna per quanto di competenza, attività di ricerca finalizzata alla creazione di prodotti commerciabili nel settore agro-farmaceutico; (ii) dividano il mercato in tre zone ai fini dello sviluppo e della commercializzazione dell'SDHi, da solo o in combinazione con uno o più prodotti di proprietà di ciascuna parte (una zona esclusiva di FMC, una esclusiva dell'Emittente e una comune).

Nell'ambito dell'accordo e ai fini del raggiungimento degli scopi proposti, le parti hanno costituito, in data 9 ottobre 2012, una fondazione, regolata dalla legge olandese, cui Isagro ha trasferito i diritti di proprietà intellettuale esistenti e i documenti relativi allo sviluppo dell'SDHi; nel corso della durata dell'accordo, la fondazione sarà titolare dei diritti di proprietà intellettuale di volta in volta acquisiti e ne concederà l'uso a Isagro e a FMC al fine di consentire loro la valorizzazione commerciale dell'SDHi, da solo o in combinazione con altri ingredienti attivi.

In virtù della sottoscrizione di tale accordo, FMC ha versato all'Emittente una somma pari a Euro 1,9 milioni, oltre a Euro 1,1 milioni quale rimborso a Isagro del 50% dei costi fino a quel momento sostenuti per lo sviluppo di tale Fungicida.

Si prevede che l'SDHi possa essere commercializzato a partire dal 2020. Le parti, per il tramite del comitato paritetico di ricerca, costituito ad *hoc*, monitorano lo stato di avanzamento delle attività di ricerca e sviluppo, dando indicazioni sul programma di attività e prevedendone le relative variazioni. Non sono previste penali associate al mancato rispetto delle suddette tempistiche o per il caso di eventuali variazioni. Si segnala che alla Data del Prospetto lo sviluppo del Fungicida prosegue in linea con il programma di ricerca definito dal comitato paritetico di ricerca.

L'accordo avrà efficacia fino all'avverarsi dell'ultimo dei seguenti avvenimenti: (i) scadenza dell'ultimo brevetto; (ii) venir meno della protezione dei dati previsti per i dati registri sia in Europa sia negli Stati Uniti d'America; (iii) 31 dicembre 2038.

Ciascuna parte avrà il diritto di risolvere l'accordo: (i) nel caso di grave inadempimento dell'altra parte cui questa non abbia posto rimedio entro 90 giorni successivi alla diffida ad adempiere; (ii) in caso di fallimento o qualsiasi altra procedura di concorsuale cui sia sottoposta l'altra parte; (iii) in caso di cambio di controllo di una delle due parti, purché ciò avvenga prima del deposito dell'intero *dossier* presso le autorità competenti al fine di ottenere la Registrazione dell'SDHi.

Si evidenzia, infine, che in caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente potrebbe trovarsi nell'impossibilità di procedere al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti relativi

all'SDHi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 e Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

## 22.5 Contratti di distribuzione con distributori diversi dal gruppo Gowan

### 22.5.1 Contratti con Syngenta per la distribuzione del *Trichoderma asperellum/gamsii* e del Badge WG®

In data 15 gennaio 2013, Isagro ha stipulato un accordo con Syngenta - della durata di 5 anni, rinnovabili per ulteriori periodi di 3 anni ciascuno, salvo disdetta delle parti da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza del termine - per la fornitura e la distribuzione in taluni Paesi europei, del Medio Oriente e dell'Africa del *Trichoderma asperellum/gamsii* (identificato con il marchio Tellus®), un Fungicida biologico sviluppato da Isagro, che offre un ampio spettro d'azione, anche a bassi dosaggi, per il controllo di malattie fungine del terreno per ortaggi e orticole.

La fornitura e la distribuzione avvengono in via esclusiva (ad eccezione di Italia, Slovenia, Francia e Spagna in cui la fornitura e la distribuzione avvengono in co-esclusiva), salvo che, (A) nel biennio 2014-2015, Syngenta acquisti meno del 75% della quantità minima che la stessa si è impegnata ad acquistare in un anno da Isagro ovvero (B) dal 2016 in poi, Syngenta non riesca a vendere un quantitativo maggiore del 75% rispetto al parametro suindicato, oppure (C) la stessa lanci sul mercato prodotti tecnologici sostanzialmente concorrenziali rispetto a quello oggetto del contratto in questione (salva, in quest'ultimo caso, la possibilità di mantenere l'esclusività ove Syngenta venda il 100%, anziché il 75%, della quantità minima di cui sopra).

Quale corrispettivo della fornitura esclusiva da parte di Isagro, Syngenta si impegna a versare il prezzo unitario fissato nel contratto ed eventualmente adeguato per mutuo consenso; si precisa che Isagro applica a tutti i propri distributori prezzi tendenzialmente in linea con quelli di mercato, tali da garantire a ciascun distributore un margine in linea con le prevalenti condizioni di mercato. Isagro mantiene intatti i propri diritti di proprietà intellettuale sui prodotti, ad eccezione dei diritti sul marchio Syngenta, con il quale i prodotti vengono commercializzati.

Il contratto prevede, inoltre, che qualora Isagro intenda commercializzare un nuovo prodotto considerabile come prodotto migliorativo del Fungicida biologico Tellus®, Isagro dovrà preventivamente proporre a Syngenta la conduzione di *test* e la commercializzazione in via esclusiva; ove, a esito dei *test*, Syngenta ritenga che si possa dare avvio alla commercializzazione, ne darà comunicazione a Isagro la quale potrà accettare o meno la richiesta di Syngenta di distribuire il suddetto prodotto migliorativo.

In aggiunta alle consuete ipotesi di diritto di risoluzione anticipata del contratto, ad esempio in caso di inadempimento dell'altra parte ovvero di dichiarazione di insolvenza o apertura di una procedura concorsuale, ciascuna delle parti ha la facoltà di risolvere anticipatamente il contratto allorquando l'altra dovesse subire un *change of control*.

Sempre con Syngenta, in data 2 luglio 2013, Isagro ha concluso un secondo accordo commerciale per la fornitura e la distribuzione in taluni Paesi europei del Badge WG®, un'innovativa formulazione brevettata da Isagro di ossicloruro e idrossido di rame, che combina i vantaggi tecnici dei due sali di rame, offrendo un controllo immediato ed efficace, anche a basso dosaggio, della peronospora e di altre malattie batteriche su vite, frutta e orticole. Tale accordo con Syngenta si colloca in un percorso di continuità con

quello firmato nel primo semestre 2013 per la distribuzione del *Trichoderma asperellum/gamsii* e da quest'ultimo mutua pressoché completamente la disciplina, con le uniche due significative differenze che il contratto non si rinnova automaticamente alla scadenza dei primi 5 anni e che il prezzo viene calcolato sulla base di una formula che tiene conto della variazione del prezzo del rame metallo.

### **22.5.2 Contratti tra Isagro, Isagro España e Cheminova per la fornitura/distribuzione reciproca di prodotti di proprietà in Spagna**

Con l'obiettivo di rafforzare la presenza distributiva del Gruppo in Spagna, in particolare, nei comparti degli Insetticidi e dei fungicidi, in data 20 maggio 2013, sono stati sottoscritti rispettivamente da Isagro e Isagro España, due accordi con Cheminova per la fornitura reciproca e la distribuzione di prodotti appartenenti ai rispettivi portafogli in Spagna (in particolare, Cheminova agisce quale fornitore nel contratto con Isagro España e quale distributore nel contratto con Isagro). Tali contratti consentono una maggiore penetrazione commerciale dei prodotti del Gruppo attraverso la rete distributiva di Cheminova, specialmente sulle colture dove quest'ultima detiene una posizione di *leadership*.

Si tratta, in entrambi i casi, di contratti di distribuzione non esclusiva, cui si accompagna la concessione in esclusiva dell'uso dei marchi, previa approvazione del titolare del relativo diritto, al fine di promuovere e vendere i prodotti in questione. Il corrispettivo a fronte della fornitura dei prodotti viene negoziato annualmente dalle parti, salva, in caso di mancato accordo, la facoltà di ciascuna parte di recedere (anche con riferimento ad alcuni prodotti soltanto); si precisa che Isagro applica a tutti i propri distributori prezzi tendenzialmente in linea con quelli di mercato, tali da garantire a ciascun distributore un margine in linea con le prevalenti condizioni di mercato.

La durata di entrambi i contratti è quinquennale, ma la decorrenza è differenziata a seconda che le parti abbiano già ottenuto o meno tutte le RegISTRAZIONI necessarie per potere commercializzare i prodotti. Il contratto potrà essere risolto, *inter alia*, allorché il distributore acquisti meno dell'80% della quantità minima che la stessa si è impegnata ad acquistare in un anno dall'altra.

## **22.6 Contratti relativi all'area di business "Licensing"**

### **22.6.1 Contratto tra Isagro e Arysta per la concessione di una licenza relativa al Tetraconazolo**

In data 8 novembre 2013, Isagro ha sottoscritto, con la società giapponese Arysta, un contratto per la concessione ad Arysta di una licenza (con diritto di *sub*-licenza) valida in tutto il mondo per l'uso della tecnologia (brevetti e *know-how*) relativa al Tetraconazolo ai fini dello sviluppo, della formulazione e della commercializzazione di prodotti a base di Tetraconazolo, nonché per la fornitura e la distribuzione di tali prodotti.

La licenza comprende inoltre, tra l'altro, il diritto di Arysta e delle sue controllate di sviluppare (i) in Giappone, in via esclusiva, miscele tra il Tetraconazolo e qualsiasi altro Principio attivo, e (ii) negli Stati Uniti d'America e in Canada, in via esclusiva e non esclusiva a seconda delle colture interessate, miscele per applicazione fogliare. Isagro garantisce altresì il supporto registrativo per lo sviluppo delle suddette miscele, che tuttavia comporta un coinvolgimento residuale di Isagro nelle attività trasferite consistente prevalentemente nella messa a disposizione di studi e *know-how* già esistenti.

A fronte della concessione dei diritti di cui al contratto, Arysta si è impegnata a pagare a favore di Isagro la somma omnicomprensiva fissa e immutabile di Euro 10 milioni (c.d. *upfront payment*), da corrispondersi in 6 rate: la prima, di Euro 5 milioni, è stata incassata in data 9 dicembre 2013; le rimanenti 5 saranno corrisposte in rate annuali, di importo differenziato, a partire dal 31 ottobre 2014 fino al 31 ottobre 2018. Si precisa che l'*upfront payment* non dipende dall'intensità di sfruttamento della licenza da parte di Arysta, e quindi dai proventi da essa realizzati, ma è stabilita in maniera fissa (forfettaria) in un unico importo predeterminato. L'importo dell'*upfront payment* già corrisposto all'Emittente non potrà essere oggetto di restituzione (in tutto o in parte) da parte dell'Emittente in nessun caso, anche qualora Arysta dovesse decidere di non procedere ulteriormente all'investimento nella formulazione di prodotti a base Tetraconazolo in miscela con la propria Fluoxastrobina. Arysta avrà invece diritto di non pagare le rate ancora dovute alle scadenze pattuite (e quindi a partire dalla *tranche* del 31 ottobre 2014) nei seguenti casi (i) inadempimento di Isagro nella fornitura di Tetraconazolo (su cui si veda *infra*) che non venga sanato entro 120 giorni dalla data prevista della spedizione; (ii) recesso da parte di Arysta al verificarsi degli eventi previsti dal contratto; (iii) risoluzione del contratto per ragioni diverse da inadempimenti di Arysta; (iv) violazione da parte di Isagro degli obblighi di esclusiva; (v) violazione delle principali dichiarazioni e garanzie prestate da Isagro ai sensi del contratto (a titolo esemplificativo, titolarità e disponibilità della licenza, assenza di diritti di terze parti che possano limitare i diritti di Arysta quale licenziatario), che non venga sanata entro 120 giorni e nella misura in cui detta violazione privi Arysta dei diritti di cui alle licenze concesse.

L'accordo, che ha una durata di quindici anni (rinnovabile fino a un massimo di ulteriori 5 anni, salvo disdetta delle parti da comunicarsi almeno 24 mesi prima della scadenza del termine), prevede (a) l'impegno di Arysta di acquistare esclusivamente da Isagro, a prezzi sostanzialmente in linea con quelli di mercato a parità di quantità acquistate, il Tetraconazolo necessario per la produzione e la vendita delle suddette miscele e (b) il corrispondente impegno di Isagro a soddisfare l'intera richiesta di Tetraconazolo da parte di Arysta. Isagro si è impegnata anche a mantenere presso i propri magazzini siti in Aprilia delle scorte di Tetraconazolo pari al quantitativo minore tra il 100% del fabbisogno semestrale programmato e il 75% della quantità minima che Arysta si è impegnata ad acquistare in un anno da Isagro. Di converso, Isagro ha concesso in garanzia ad Arysta un quantitativo di Kg 80.000 di Tetraconazolo tecnico avente un valore di circa Euro 2,57 milioni, attraverso la costituzione di un pegno sulla merce, di cui Isagro continua a detenere la proprietà; detto quantitativo è stato, pertanto, depositato presso il magazzino dello stabilimento francese di Arysta, a tutela di quest'ultima, la quale ha la ragionevole esigenza - per contratti di tale durata - di assicurarsi un'adeguata "riserva di sicurezza" a garanzia dell'ordinario funzionamento del rapporto di fornitura in oggetto.

Il suddetto accordo assume particolare rilevanza per la protezione nel lungo termine del Tetraconazolo, prodotto per il quale Isagro detiene una posizione di vantaggio competitivo in termini di costo di produzione, grazie alla completa integrazione produttiva con impianti altamente efficienti, ormai sostanzialmente ammortizzati (*cf.* Paragrafo 6.1.1 del Prospetto) e di *know-how* registrativo, grazie anche alla avvenuta ri-registrazione del Tetraconazolo in Europa, senza limitazioni d'uso, unitamente alla recente rimozione di limitazioni d'impiego del Tetraconazolo anche negli USA). In tale ottica, l'accordo prevede il rispetto da parte di Arysta di volumi minimi di acquisto, il cui mancato raggiungimento comporterà il diritto per Isagro di risolvere il contratto per inadempimento contrattuale, senza obblighi di restituzione o risarcimento danni da parte della stessa Isagro, fermo restando l'obbligo di Arysta di corrispondere la parte residua dell'*upfront payment*.

Si segnala, infine, che Arysta ha una partecipazione del 4% in Holdisa, la quale detiene il 54,70% del capitale sociale dell'Emittente (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).

### **22.6.2 Contratto tra Isagro e Makhteshim per la concessione di una licenza relativa al Kiralaxyl**

Si segnala, inoltre, che, già nel 2011, e precisamente il 23 marzo, Isagro ha sottoscritto con Makhteshim un accordo avente ad oggetto la concessione in esclusiva a Makhteshim, e alle sue controllate o controllanti, di una licenza (con facoltà di *sub*-licenza) per l'uso del *know-how* registrativo relativo al Principio attivo Kiralaxyl, al fine di sviluppare, registrare e commercializzare, in tutto il mondo, nuovi prodotti basati sul Kiralaxyl (da solo o in combinazione con altri Principi attivi) per il trattamento delle sementi.

Ai sensi di tale contratto, Isagro si è impegnata a mettere a disposizione di Makhteshim tutti i dati raccolti e i risultati degli studi effettuati sul Kiralaxyl nonché a supportare Makhteshim in tutti gli adempimenti necessari per procedere alla registrazione dei nuovi prodotti eventualmente creati.

Una volta completato lo sviluppo e ottenuta la Registrazione dei nuovi principi, ove Makhteshim decida, in modo totalmente discrezionale, di intraprendere la commercializzazione di tali prodotti, essa è tenuta a rifornirsi di Kiralaxyl esclusivamente da Isagro ai sensi di un separato contratto di fornitura - sottoscritto contestualmente all'accordo di licenza e sviluppo - che prevede a prezzi sostanzialmente in linea con quelli di mercato a parità di quantità acquistate. Nel caso in cui Makhteshim decida di non commercializzare i nuovi prodotti, ovvero non inoltri il primo ordine di fornitura entro 12 mesi dalla comunicazione a Isagro dell'intenzione di commercializzare i prodotti, verrà meno l'esclusività della licenza e Isagro potrà liberamente sottoscrivere con terzi ulteriori accordi commerciali per l'uso e lo sviluppo del Kiralaxyl.

A fronte della concessione della licenza, Makhteshim si è impegnata a versare una somma forfettaria, a titolo di *royalty*, di importo non inferiore a Euro 2,5 milioni e pari, nella misura massima, ad una cifra ricavabile dall'applicazione di una formula basata, *inter alia*, sulle spese sostenute da Isagro per lo sviluppo e la registrazione del prodotto Kiralaxyl. Al 31 dicembre 2013, Makhteshim ha pagato ad Isagro l'importo complessivo di Euro 2 milioni, a titolo di *royalty* relative agli anni 2011 e 2012.

Tutti i diritti di proprietà intellettuale relativi al Kiralaxyl sono di titolarità di Isagro, mentre quelli concernenti gli eventuali nuovi prodotti creati da Makhteshim, saranno di titolarità di quest'ultima.

La durata dell'accordo è pari, alternativamente, a 10 anni dalla data di Registrazione del primo dei nuovi prodotti a base di Kiralaxyl (che, alla Data del Prospetto, non sono state ancora ottenute), nel caso in cui il parallelo accordo di fornitura esclusiva non venga sottoscritto o, in caso contrario, pari alla durata di tale ultimo accordo. Il contratto può essere risolto da entrambe le parti, oltre che nei casi di inadempimento non sanato entro 30 giorni o di dichiarazione di insolvenza o apertura di una procedura concorsuale, anche in caso di *change of control* di cui sia oggetto una delle due parti. Il contratto potrà altresì essere risolto da entrambe le parti nel caso in cui il Kiralaxyl non ottenga la Registrazione in Canada o negli Stati Uniti d'America.

Rispettivamente in data 10 e 20 dicembre 2013, sono state sottoscritte dalle parti 2 *Addenda* al contratto al fine di (i) estendere la licenza esclusiva a favore di Makhteshim (con diritto di

*sub*-licenza) ad una serie di brevetti per invenzione contemplati nel contratto in titolarità di, o comunque nella disponibilità di, Isagro, e (ii) stabilire nella somma di Euro 154.980 l'ammontare di un anticipo che Makhteshim è tenuta a versare a favore di Isagro, da dedurre rispetto all'importo complessivo dell'ultima rata del corrispettivo.

## **CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **23.1 Relazioni e pareri di esperti**

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti a esperti.

### **23.2 Informazioni provenienti da terzi**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze. La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

## **CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Copia dei seguenti documenti può essere consultata durante il periodo di validità del Prospetto Informativo presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Via Caldera n. 21, nonché sul sito *internet* dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it):

- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, corredato dalla relativa relazione della Società di Revisione, e comprendente i dati consolidati comparativi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 riesposti rispetto al bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012;
- Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, corredato dalla relativa relazione della Società di Revisione;
- Relazione sulla Remunerazione per l'anno 2013;
- Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari per l'anno 2013;
- Procedura Parti Correlate.

## **CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

Per le informazioni di cui al presente Capitolo XXV, si rinvia alla struttura organizzativa del Gruppo Isagro, descritta nella Sezione Prima, Capitolo VII, del Prospetto Informativo.

**SEZIONE SECONDA - NOTA INFORMATIVA**

## **CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Prospetto Informativo**

Si veda Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

Si veda Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO**

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore di attività in cui essi operano, nonché all'offerta e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI

### 3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale “*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*” - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, il Gruppo Isagro risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stessa.

In particolare, il capitale circolante netto del Gruppo - inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente - a tale data risulta negativo per circa Euro 12,4 milioni, per effetto dell'inclusione tra le passività finanziarie aventi scadenza entro i 12 mesi successivi: (i) dei finanziamenti concessi da BasJes pari a circa Euro 8,9 milioni (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto), e (ii) della *tranche* dei Finanziamenti BEI avente originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto e pari complessivamente a circa Euro 10,3 milioni, erogata per Euro 5 milioni a valere sulla Prima Quota e per Euro 10 milioni a valere sulla Seconda Quota (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto).

Quanto precede è dovuto alla circostanza che - avendo concesso un pegno su un quantitativo di Tetraconazolo tecnico nel contesto dell'operazione di natura commerciale realizzata ai sensi del contratto di licenza sottoscritto con Arysta (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.6.1 del Prospetto) - Isagro ha violato l'impegno di c.d. “*negative pledge*” contenuto nei Contratti di Finanziamento BEI (*cf.* Sezione Prima Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo). Isagro ha richiesto e ottenuto in data 14 marzo 2014 dalla BEI un *waiver* ai sensi del quale quest'ultima ha rinunciato ai propri diritti e facoltà previsti dai Contratti di Finanziamento BEI in conseguenza di tale violazione. Sebbene sia immediatamente efficace, il *waiver* prevede che - qualora entro il 20 marzo 2015 ciascun garante dei Finanziamenti BEI non abbia rilasciato il proprio formale consenso - lo stesso s'intenderà risolto e la BEI avrà nuovamente facoltà di esercitare i propri diritti e facoltà previsti nei Contratti di Finanziamento BEI in dipendenza dell'inadempimento in questione (*cf.* Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto). Al riguardo si evidenzia che prima di tale inadempimento BEI aveva altresì erogato a favore di Isagro una *tranche* di Euro 7,5 milioni interamente a valere sulla Quarta Quota, assistito da una garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata da Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.. Visto l'inadempimento di cui sopra, in applicazione del principio contabile IAS 1, le *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Prima Quota, sulla Seconda Quota e sulla Quarta Quota nel bilancio consolidato di Isagro relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono state riclassificate tra le passività correnti anche per la quota che originariamente aveva scadenza oltre i 12 mesi successivi.

In data 9 aprile 2014, Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Quarta Quota, ha comunicato la propria accettazione del *waiver*. Pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace e la *tranche* in questione, per la quota che aveva originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla Data del Prospetto e pari a circa Euro 7 milioni, potrà essere nuovamente classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Se Isagro non riceve le accettazioni dei garanti della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro

S.p.A. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) entro il 20 marzo 2015, previa costituzione in mora da parte della BEI e concessione di un relativo ragionevole *grace period* in linea con la prassi di mercato per finanziamenti analoghi, la BEI ha la facoltà di richiedere il rimborso anticipato.

Per far fronte al fabbisogno finanziario complessivo che si determina, Isagro dovrà attingere a una corrispondente quota-parte dei proventi netti dell'Aumento di Capitale. Conseguentemente, Isagro dovrà rivedere il proprio piano di investimenti sia in caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale esclusivamente da parte dell'azionista di maggioranza Holdisa, che ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione relativamente alla quota di propria pertinenza, pari a Euro 15,9 milioni (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto), sia in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale anche da parte dei soci di minoranza, sebbene in tal caso solo con riferimento a taluni degli investimenti programmati (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

Come già comunicato dall'Emittente (*cf.* il comunicato stampa del 14 marzo 2014, a disposizione sul sito dell'Emittente [www.isagro.it](http://www.isagro.it)), sulla base dei fatti verificatisi alla Data del Prospetto e descritti sopra, nonché dei contatti in essere con le altre banche garanti e per la natura di "prestito di scopo" caratterizzante i citati finanziamenti, natura rispettata da Isagro (*cf.* Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.4 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo), Isagro giudica remoto il rischio che le banche garanti che ancora non lo hanno fatto non rilascino le rispettive accettazioni entro la scadenza del 20 marzo 2015. Ove le accettazioni in questione fossero rilasciate entro la suddetta data del 20 marzo 2015, anche la *tranche* dei Finanziamenti BEI a valere sulla Prima Quota e sulla Seconda Quota potrà nuovamente essere classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine.

Pertanto Isagro è fiduciosa che i proventi netti dell'Aumento di Capitale potranno essere interamente destinati al rafforzamento patrimoniale di Isagro e al finanziamento degli investimenti.

### 3.2 Fondi propri e indebitamento

Nella seguente tabella si riporta la situazione dei fondi propri e dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo alla data del 28 febbraio 2014.

(importi in migliaia di euro)

28 febbraio 2014

#### **Mezzi propri (escluso risultato di periodo)**

Capitale sociale versato	17.550
Riserva legale	3.510
Riserva di conversione	(10.882)
Altre riserve	33.347
Risultati a nuovo	21.472
<b>Totale mezzi propri (escluso risultato di periodo)</b>	<b>64.997</b>

#### **Indebitamento finanziario netto**

Debiti a medio/lungo termine:

- verso banche	-
- verso altri finanziatori	100
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(2.875)
<b>Totale debiti a medio/lungo termine</b>	<b>(2.775)</b>
<hr/>	
<b>Debiti a breve termine:</b>	
- verso banche (*)	55.249
- verso altri finanziatori	7.279
- verso controllanti	9.078
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(21)
<b>Totale debiti a breve termine</b>	<b>71.585</b>
<hr/>	
<b>Disponibilità liquide/depositi bancari</b>	<b>(12.054)</b>
<hr/>	
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>56.756</b>

(\*) di cui Euro 20.407 relativi a finanziamenti garantiti da terzi. Il dato si riferisce al finanziamento concesso dalla BEI che è stato garantito da S.A.C.E., B.N.L. – Gruppo BNP Paribas, Banca Popolare Commercio & Industria (Gruppo UBI Banca) e Banca Popolare di Sondrio. Per ulteriori dettagli si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo

### Indebitamento finanziario

Nella seguente tabella si riporta la situazione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Isagro riferita alla data del 28 febbraio 2014, predisposta secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319.

<b>INDEBITAMENTO</b>		
<i>(importi in migliaia di euro)</i>		<b>28 febbraio 2014</b>
A	Cassa	20
B	Altre disponibilità liquide (depositi bancari)	12.034
C	Titoli	-
D	<b>Liquidità</b>	<b>(A) + (B) + (C)</b> <b>12.054</b>
E	<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>
F	Debiti bancari correnti	34.342
G	Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	21.053
H	Altre passività finanziarie correnti	16.211
I	<b>Totale passività finanziarie correnti</b>	<b>71.606</b>
J	<b>Indebitamento finanziario netto corrente</b>	<b>(I) - (E) - (D)</b> <b>59.552</b>
K	Debiti bancari non correnti	-
L	Obbligazioni emesse	-
M	Altre passività finanziarie non correnti	100
N	<b>Indebitamento finanziario netto non corrente</b>	<b>(K) + (L) + (M)</b> <b>100</b>

La tabella sottostante presenta la riconciliazione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Isagro predisposto secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 con la posizione finanziaria netta del Gruppo Isagro alla data del 28 febbraio 2014.

(importi in migliaia di euro)

<b>Indebitamento finanziario netto (schema ESMA)</b>	<b>59.652</b>
Crediti finanziari non correnti	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(46)
Passività finanziarie per strumenti derivati	25
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>56.756</b>

Per informazioni sui fondi propri e sull'indebitamento dell'Emittente e del Gruppo e sulle relative garanzie, si veda Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto.

### 3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta

L'Emittente non è a conoscenza di interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'Offerta.

### 3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Offerta si inserisce nel quadro dell'alleanza strategica con Gowan, nell'ambito della quale è stato convenuto, *inter alia*, che Isagro procedesse all'Aumento di Capitale mediante emissione delle Azioni Ordinarie e delle Azioni Sviluppo da offrire in opzione agli azionisti di Isagro. Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2.1 del Prospetto.

I proventi netti dell'Aumento di Capitale - tenuto conto delle spese, alla Data del Prospetto, stimate in circa massimi Euro 1,2 milioni - variano da un massimo di circa Euro 27,8 milioni in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, a un minimo di circa Euro 15,2 milioni in caso di sottoscrizione da parte dell'azionista di maggioranza Holdisa, che ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione relativamente alla quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale, pari al 54,70% dello stesso, fino a concorrenza dell'importo complessivo di circa Euro 15,9 milioni, al lordo dei relativi costi (*cf.* Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto).

In caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale esclusivamente mediante esecuzione del predetto impegno di sottoscrizione assunto da Holdisa, i proventi netti, pari a circa Euro 15,2 saranno destinati, in parte, a far fronte al fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Isagro di Euro 12,4 milioni (*cf.* il precedente Paragrafo 3.1), e, in parte, e precisamente per circa Euro 2,8 milioni a finanziare gli investimenti (diversi da quelli relativi all'SDHi e al Fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea) relativi principalmente allo sviluppo di nuove RegISTRAZIONI e alla difesa straordinaria dei Prodotti di proprietà.

In caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte degli azionisti di minoranza (assumendone l'integrale sottoscrizione, sebbene per quanto a conoscenza di Isagro, alla

Data del Prospetto, nessuno degli azionisti di minoranza della Società abbia manifestato la disponibilità a sottoscrivere l'Aumento di Capitale) i proventi netti, pari a circa Euro 12,6 milioni, unitamente ai proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale offerto in opzione all'azionista di maggioranza Holdisa, per un importo complessivo di circa Euro 27,8 milioni, saranno destinati, in parte, a far fronte al fabbisogno finanziario complessivo di Euro 12,4 milioni (*cf.* il precedente Paragrafo 3.1) e, in parte, precisamente per circa Euro 15,4 milioni, a:

- (i) finanziare gli investimenti (diversi da quelli relativi all'SDHi e al Fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea) relativi principalmente allo sviluppo di nuove RegISTRAZIONI e alla difesa straordinaria dei Prodotti di proprietà;
- (ii) finanziare gli investimenti per lo sviluppo dell'SDHi (per informazioni sull'accordo di collaborazione con FMC per il co-sviluppo dell'SDHi, si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.1 del Prospetto) nonché di quelli per lo sviluppo del nuovo Fumigante per i Paesi dell'Area Mediterranea.

Qualora, entro il 20 marzo 2015, Isagro dovesse ricevere tutte le accettazioni da parte dei garanti dei Finanziamenti BEI che, alla Data del Prospetto, non hanno rilasciato il proprio consenso formale al *wavier* concesso dalla BEI relativamente ai Contratti di Finanziamenti BEI (ossia SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.), il fabbisogno finanziario del Gruppo si ridurrebbe a Euro 2,1 milioni e i proventi netti dell'Aumento di Capitale, pari a circa Euro 27,8 milioni saranno destinati, per Euro 2,1 milioni, alla copertura di detto fabbisogno e, per la restante parte di Euro 25,7 milioni, alla copertura degli investimenti.

Anche qualora Isagro dovesse ricevere tutte le accettazioni da parte dei garanti dei Finanziamenti BEI entro il 20 marzo 2015, in caso di parziale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, limitata in tutto o in parte alla quota spettante a Holdisa, l'Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti, in particolare non procedendo al perfezionamento di tutti o parte degli investimenti descritti sopra ovvero di tutti o parte degli investimenti relativi allo sviluppo del fungicida SDHi (di cui però non sono previste vendite nel periodo del Piano Industriale 2014-2018) e di quelli relativi allo sviluppo per i Paesi dell'Area Mediterranea del nuovo fumigante (di cui sono previste vendite già a partire dal 2015 per Euro 0,2 milioni). Ciò senza inficiare tuttavia la continuità aziendale.

## **CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### **4.1 Descrizione delle Azioni**

Le informazioni di cui al presente Capitolo IV sono relative alle massime n. 7.000.000 Azioni Ordinarie e alle massime n. 14.175.000 Azioni Sviluppo oggetto dell'Offerta.

#### Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale, e oggetto dell'Offerta in Opzione, sono azioni ordinarie Isagro, prive di valore nominale, hanno godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni Ordinarie avranno il codice ISIN IT0001069902, ossia il medesimo codice ISIN attribuito alle altre azioni Isagro già in circolazione alla data della loro emissione, e saranno munite della cedola n. 7.

#### Azioni Sviluppo

Le Azioni Sviluppo rivenienti dall'Aumento di Capitale, e oggetto dell'Offerta in Opzione, sono azioni di nuova categoria, prive di valore nominale e con godimento regolare.

Le Azioni Sviluppo avranno il codice ISIN IT0005013542 e saranno munite della cedola n. 1.

I Diritti di Opzione danno diritto alla sottoscrizione sia delle Azioni Ordinarie sia delle Azioni Sviluppo e gli è stato attribuito il codice ISIN IT0005013518.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo sono offerte in opzione mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute.

### **4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse**

Le Azioni saranno emesse ai sensi della legge italiana.

### **4.3 Caratteristiche delle Azioni**

Le Azioni saranno nominative e liberamente trasferibili.

Le Azioni saranno assoggettate al regime di dematerializzazione di cui agli articoli 83-*bis* e ss. del Testo Unico della Finanza e relativi regolamenti di attuazione e saranno immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli.

### **4.4 Valuta delle Azioni**

Le Azioni saranno denominate in Euro.

#### **4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio**

##### Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie Isagro in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni Ordinarie saranno pertanto nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie Isagro in circolazione alla data della loro emissione.

I diritti dei possessori delle azioni ordinarie Isagro sono riportati agli articoli 8, 10, 12, 15, 24 e 25 dello Statuto dell'Emittente.

Ciascuna azione ordinaria conferisce il diritto di voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Per quanto riguarda la ripartizione degli utili tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo i rimanda al paragrafo successivo in cui è riportato il testo dell'articolo 24 dello Statuto.

Secondo quanto previsto dall'articolo 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni Ordinarie saranno negoziate, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui saranno negoziate, al momento della loro emissione, le azioni ordinarie Isagro già in circolazione, ossia presso il MTA, segmento STAR.

##### Azioni Sviluppo

Le Azioni Sviluppo saranno nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e con godimento regolare.

I diritti e le caratteristiche delle Azioni Sviluppo sono riportati agli articoli 7 e 24 dello Statuto dell'Emittente e sintetizzati di seguito.

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, le Azioni Sviluppo sono prive del diritto di voto nell'Assemblea dei soci, mentre, ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto (si veda *infra*) godono del diritto di voto nell'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.

Le Azioni Sviluppo si convertono tutte e automaticamente in azioni ordinarie, nel rapporto di uno a uno, nel caso in cui Piemme, che attualmente è posta al vertice della catena di controllo Isagro (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto), dovesse ridurre, direttamente o indirettamente, la sua partecipazione al di sotto della soglia 50%, ovvero nel caso in cui dovesse sorgere in capo a una o più persone un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, alla quale i possessori di Azioni Sviluppo potranno quindi aderire a seguito della conversione delle loro azioni in azioni ordinarie con diritto di voto.

Le Azioni Sviluppo si convertono, inoltre, nel caso in cui sia promossa una offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e il socio Holdisa vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%: in questo caso, se l'offerta è

estesa anche alle Azioni Sviluppo alle stesse condizioni delle azioni ordinarie, la conversione avviene all'esito dell'offerta e sempre che le condizioni alle quali l'offerta sia stata subordinata si verifichino; diversamente, lo Statuto prevede che all'esito dell'offerta sarà tenuto a offrire di acquistare tutte le Azioni Sviluppo in circolazione alle stesse condizioni offerte per le azioni ordinarie, e la conversione ha effetto solo all'esito di questa seconda offerta.

Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge, saranno destinati secondo quanto stabilito dall'Assemblea. Le Azioni Sviluppo hanno un privilegio nella ripartizione degli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione, i quali, ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, sono ripartiti tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo che a ciascuna Azione Sviluppo spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20%.

A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, gli utili che l'Assemblea delibera di portare a nuovo dovranno essere iscritti in una apposita riserva, che ne consenta la separata individuazione rispetto agli utili portati a nuovo dagli esercizi precedenti e alle altre riserve. Nel caso in cui l'Assemblea ne delibera la distribuzione, tale riserva dovrà essere ripartita tra le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo in modo da riconoscere alle Azioni Sviluppo lo stesso privilegio sopra indicato. Nel caso di distribuzione di ogni altra riserva, le Azioni Sviluppo hanno gli stessi diritti delle azioni ordinarie.

Il pagamento dei dividendi è effettuato nei termini indicati dall'Assemblea presso gli intermediari autorizzati ai sensi della normativa vigente.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme previste dalla legge, fermo anche in questo caso il privilegio spettante alle Azioni Sviluppo a norma del precedente secondo comma. I dividendi non riscossi nel termine di 5 (cinque) anni dal giorno in cui divennero esigibili andranno prescritti a favore della Società.

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, le deliberazioni dell'Assemblea che pregiudicano i diritti delle Azioni Sviluppo fissati dall'art. 7 e/o dall'art. 24 devono essere approvate dall'assemblea speciale dei possessori di Azioni Sviluppo a norma e con le maggioranze di legge.

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale le Azioni Ordinarie e di Azioni Sviluppo sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti, mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute (si veda il precedente Paragrafo 4.1 e la Sezione Seconda, Capitolo V del Prospetto).

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle Azioni Sviluppo sul MTA, segmento STAR. L'ammissione alla quotazione delle stesse è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.4, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo a seguito dell'Offerta. Conseguentemente, qualora Borsa Italiana dovesse ritenere che, a conclusione dell'Offerta, le Azioni Sviluppo non abbiano raggiunto una sufficiente diffusione, potrebbe non disporre l'avvio delle negoziazioni. Si segnala, peraltro, che l'Emittente ritiene che l'attribuzione di n. 7.310.533

Azioni Sviluppo, per un controvalore pari a Euro 10.015.430, alle Minoranze che, nell'ambito dell'esecuzione degli accordi relativi alla semplificazione della catena di controllo, hanno accettato l'offerta di BasJes (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto) possa concorrere al raggiungimento del requisito della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo.

Successivamente all'avvio delle negoziazioni le azioni ordinarie Isagro e le Azioni Sviluppo circoleranno separatamente sul MTA.

#### **4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse**

In data 7 aprile 2014, l'Assemblea straordinaria ha deliberato, *inter alia*, (i) di eliminare il valore nominale delle azioni rappresentative del capitale sociale di Isagro; (ii) di approvare che la Società possa emettere una nuova categoria di azioni denominate "Azioni Sviluppo"; (iii) di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile ed entro il termine ultimo del 30 settembre 2014 per un importo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 29.500.000, di cui massimi Euro 7.450.000 da imputarsi a capitale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale, da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti della Società ai sensi di legge, al prezzo di emissione (comunque identico per le due categorie di azioni), nel numero e nel rapporto da determinarsi da parte del Consiglio di Amministrazione in prossimità dell'inizio del Periodo di Offerta e in conformità ai criteri e ai parametri stabiliti dall'Assemblea straordinaria, stabilendo che, in ogni caso, il numero delle Azioni Sviluppo offerte in opzione a valere sul deliberato Aumento di Capitale, e con esso la parte dell'Aumento di Capitale corrispondente al prezzo di emissione complessivo delle Azioni Sviluppo offerte in opzione, non possa essere inferiore al numero delle Azioni Ordinarie offerte in opzione e alla corrispondente parte del deliberato Aumento di Capitale. In esecuzione della delibera dell'Assemblea e in conformità ai poteri allo stesso conferiti, in data 11 aprile 2014, il Consiglio di Amministrazione ha determinato in a Euro 1,37 (di cui Euro 1,02 a titolo di sovrapprezzo) il prezzo di offerta di ciascuna Azione Ordinaria e ciascuna Azione Sviluppo, in massimi Euro 29.009.750 (di cui Euro 21.598.500 a titolo di sovrapprezzo) l'ammontare dell'Aumento di Capitale, nonché in massime n. 7.000.000 le Azioni Ordinarie e massime n. 14.175.000 le Azioni Sviluppo da emettere in esecuzione dello stesso e da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti Isagro in pacchetti inscindibili, stabilendo altresì che tali pacchetti inscindibili sono composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo e offerti in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 azioni ordinarie possedute.

Per maggiori informazioni circa le caratteristiche dell'Offerta di veda la Sezione Seconda, Capitolo V del Prospetto.

#### **4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni**

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

#### **4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni**

Alla Data del Prospetto non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge, Statuto o derivante dalle condizioni di emissione. Nell'ambito dell'Aumento di Capitale le Azioni Ordinarie e di Azioni Sviluppo sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni ordinarie possedute (si veda il precedente Paragrafo 4.1 e la Sezione Seconda, Capitolo V del Prospetto). Resta inteso che successivamente all'avvio delle negoziazioni le azioni ordinarie Isagro e le Azioni Sviluppo circoleranno separatamente sul MTA (si veda il precedente Paragrafo 4.5 la Sezione Seconda, Capitolo VI del Prospetto).

#### **4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni**

Dal momento della loro sottoscrizione le Azioni Ordinarie, analogamente alle azioni ordinarie in circolazione, saranno assoggettate alle norme previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui il Regolamento Emittenti, in materia di titoli che attribuiscono diritti di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nell'assemblea ordinaria e straordinaria, emessi da società italiane e ammessi alla negoziazione in mercati regolamentari italiani, con particolare riferimento alle norme dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatoria (art. 106 del TUF), obblighi di acquisto (*sell out*) (art. 108 del TUF) e diritto di acquisto (*squeeze out*) (art. 111 del TUF).

Si segnala che, con riferimento alle Azioni Sviluppo, l'articolo 7 dello Statuto prevede che queste si convertano tutte e automaticamente in azioni ordinarie, nel rapporto di uno a uno, sia nel caso in cui Piemme, che attualmente è posta al vertice della catena di controllo Isagro (si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto), dovesse ridurre, direttamente o indirettamente, la sua partecipazione al di sotto della soglia 50%; sia nel caso in cui dovesse sorgere in capo a una o più persone un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, alla quale i possessori di Azioni Sviluppo potranno quindi aderire a seguito della conversione delle loro azioni in azioni ordinarie; sia nel caso in cui sia promossa un'offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e il socio Holdisa vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50% (per maggiori informazioni si veda il precedente Paragrafo 4.5).

#### **4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso**

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso non sono state promosse offerte pubbliche di acquisto o scambio sulle azioni della Società, né l'Emittente ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

#### **4.11 Regime fiscale**

Il presente Paragrafo 4.11 descrive il regime fiscale applicabile, in base alla normativa vigente, ai dividendi distribuiti da una società residente in Italia le cui azioni siano quotate nei mercati regolamentati, nonché alle plusvalenze (e/o minusvalenze) realizzate in sede di cessione dei diritti di opzione e/o delle azioni.

Il presente Paragrafo 4.11 non intende essere un'analisi esauriente del regime fiscale delle azioni e non descrive il regime fiscale applicabile a tutte le categorie di possibili investitori. Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale ad essi relativo. Con riferimento alle Azioni Sviluppo, si fa presente che tale categoria azionaria speciale è utilizzata per la prima volta nel panorama delle società quotate italiane e, ad oggi, non si riscontrano chiarimenti ufficiali che le riguardino da parte delle autorità fiscali. Pertanto, in relazione ad esse, non è possibile escludere che in futuro la prassi dell'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza valorizzino elementi non presi in considerazione nel presente Paragrafo 4.11, anche con riguardo alla loro eventuale assimilazione alle azioni di risparmio ai fini fiscali. Anche per questo aspetto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti.

Il presente Paragrafo 4.11 si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla Data del Prospetto, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo. Allorché si verifichi tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Per una più agevole lettura, occorre preliminarmente evidenziare come il vigente regime fiscale relativo alla percezione di dividendi e al conseguimento di plusvalenze derivanti dal possesso e dalla cessione delle azioni differisce a seconda che le azioni stesse siano considerate partecipazioni qualificate o meno.

In particolare, con riferimento ad una società quotata, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5% (le "**Partecipazioni Qualificate**").

In presenza di azioni che attribuiscono solo il diritto alla partecipazione agli utili/alle perdite e non il diritto al voto, si farà riferimento solamente al secondo dei suddetti criteri.

Di converso, sono considerate partecipazioni non qualificate le azioni di risparmio, e quelle ordinarie che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale o al patrimonio (le "**Partecipazioni Non Qualificate**").

Si precisa inoltre che, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso dei dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione tale da integrare una Partecipazione Qualificata.

Nell'ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

#### **A. Profili fiscali dei diritti di opzione**

L'esercizio dei diritti di opzione e la relativa sottoscrizione delle azioni non dà luogo ad una fattispecie imponibile in Italia. Il costo unitario delle azioni acquisite a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione - da parte di soci persone fisiche non esercenti attività di impresa - è pari all'ammontare corrisposto in sede di sottoscrizione sommato al costo fiscalmente riconosciuto delle vecchie azioni, diviso per il numero totale delle azioni possedute.

Il costo delle azioni rivenienti dall'esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente da persone fisiche non esercenti attività di impresa è pari alla somma: (i) del prezzo corrisposto per l'acquisizione del diritto d'opzione e (ii) dell'ammontare erogato in sede di sottoscrizione delle azioni.

Le plus/minusvalenze derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (o deducibili) in capo ai soci con le medesime modalità previste per le plus/minusvalenze rivenienti dalla cessione delle azioni (si rinvia al successivo sottoparagrafo III). Le plus/minusvalenze sono calcolate come differenza tra il prezzo di cessione dei diritti e il costo di acquisto di questi. Secondo una consolidata interpretazione dell'Amministrazione finanziaria il costo dei diritti di opzione per i soci si determina con riferimento al costo di acquisto delle azioni dalle quali il diritto di opzione deriva ed è costituito dalla parte di tale costo che corrisponde al rapporto tra il prezzo del diritto d'opzione e il valore delle azioni prima della data a decorrere dalla quale il diritto d'opzione può essere esercitato. Il metodo esposto può essere espresso anche con la seguente formula:

$$Co = (Ca \times Po) / (Va + Po)$$

Dove "Co" rappresenta il costo del diritto d'opzione; "Ca" rappresenta il costo dell'azione dalla quale deriva il diritto d'opzione; "Po" il prezzo del diritto d'opzione; "Va" il valore dell'azione dopo lo stacco del diritto d'opzione.

Per converso, il costo dei diritti di opzione acquisiti a titolo oneroso da parte di soggetti in precedenza non soci è pari al prezzo corrisposto per i medesimi.

## **B. Profili fiscali delle azioni**

### **I. Dividendi**

Ai sensi del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1° gennaio 1999 le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, gestito dalla Monte Titoli, in regime di dematerializzazione.

A tale riguardo, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, gli utili derivanti dalle azioni dematerializzate sono assoggettati, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione di dette ritenute.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti che aderiscono al sistema accentrato e presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al summenzionato sistema accentrato. Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia, nominato dai predetti soggetti ai sensi dell'art. 27 ter, comma 8, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, il quale risponde dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti.

In linea di principio, l'imposta sostitutiva trova applicazione nelle seguenti misure:

- utili distribuiti a persone fisiche residenti in relazione a Partecipazioni Non Qualificate, a condizione che tali partecipazioni non siano relative all'impresa ai sensi dell'art. 65 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi, "TUIR"): imposta sostitutiva pari al 20%;
- utili distribuiti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia, purché diversi dalle società ed enti indicati al comma 3-ter dell'art. 27, D.P.R. n. 600 del 1973 di cui al punto successivo: imposta sostitutiva pari al 20%.

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio e dalle società ed enti indicati al comma 3-ter del citato art. 27, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza di 1/4 dell'imposta sostitutiva che dimostrino di aver pagato all'Estero in via definitiva sugli stessi utili, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero. Resta comunque ferma l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. A tal fine, i soggetti tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono acquisire: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; e (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione), dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione. Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso di 1/4 dell'imposta sostitutiva sopra descritto;

- utili distribuiti a società o enti, soggetti ad un'imposta sul reddito delle società in uno Stato membro dell'Unione Europea ovvero negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, che sono inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR, ed ivi residenti, purché le partecipazioni non siano relative ad una stabile organizzazione in Italia: imposta sostitutiva pari all'1,375%. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Tale disciplina si applica agli utili formati negli esercizi successivi a quello in corso al 31 dicembre 2007.

L'imposta sostitutiva non è invece applicata nei confronti delle persone fisiche residenti che, all'atto della percezione degli utili, dichiarino che gli stessi sono relativi all'attività d'impresa, ovvero ad una partecipazione qualificata. In entrambi i suddetti casi, i dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si

considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%).

L'imposta sostitutiva non trova inoltre applicazione nell'ipotesi in cui il percettore è:

- a) una società di capitali residente o una stabile organizzazione in Italia di una società non residente. In tal caso gli utili corrisposti concorrono a formare il reddito d'impresa del percipiente nella misura del 5%. I dividendi percepiti da società che redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali, in relazione a partecipazioni detenute per la negoziazione, concorrono alla formazione del reddito imponibile per il loro intero ammontare;
- b) un ente non commerciale residente. In tal caso gli utili non concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 95% del loro ammontare. La quota imponibile del 5% è soggetta ad IRES;
- c) una società di persone residente (società in nome collettivo, in accomandita semplice e soggetti equiparati), ad esclusione delle società semplici. I dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%);
- d) una società residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, che riveste una delle forme previste nell'allegato della Direttiva n. 90/435/CE del Consiglio del 23 luglio 1990 (ora rifiuta nella Direttiva 2011/96/UE), che è soggetta nello stato di residenza, ad una delle imposte previste nella citata direttiva senza fruire di regimi opzionali o di esenzione (salvo che questi siano territorialmente e/o temporalmente limitati) e che detiene ininterrottamente, da almeno un anno, una partecipazione diretta non inferiore al 10 per cento. A tal fine deve essere prodotta una certificazione rilasciata dalle competenti autorità fiscali estere che attesti la presenza dei suddetti requisiti soggettivi nonché una dichiarazione della società percipiente che attesti il requisito della detenzione della partecipazione minima per il periodo richiesto dalla suddetta normativa. Qualora la società percipiente risulti essere direttamente o indirettamente controllata da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime può essere invocato a condizione che tale società dimostri di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in esame;
- e) un soggetto che abbia optato, con riguardo alle Partecipazioni Non Qualificate cui i medesimi dividendi afferiscano, per l'applicazione del regime del risparmio gestito. In tal caso, i dividendi percepiti concorrono alla formazione del risultato di gestione, con conseguente applicazione da parte del gestore di un'imposta sostitutiva del 20% sul

risultato maturato a partire dal 2012 (si veda il regime fiscale relativo alle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni);

- f) un fondo pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252. In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta che è soggetto all'imposta sostitutiva dell'11%;
- g) un O.I.C.R. Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio. La tassazione degli O.I.C.R. è stata oggetto di rilevanti modifiche introdotte dal D.L. 29 dicembre 2010, n. 225 convertito con modificazioni dalla L. 26 febbraio 2011, n. 10, dall'art. 96, c. 1 del D.L. 24 gennaio 2012, n. 1 convertito con modificazioni dalla L. 24 marzo 2012, n. 27, e dal D.Lgs. 16 aprile 2012, n. 47. In base a tali nuove previsioni normative, a partire dal 1° luglio 2011 non opera più il regime di tassazione di tali organismi in base al criterio di "maturazione in capo al fondo", ma il regime di tassazione sul reddito realizzato in capo all'investitore.

In particolare, è stato introdotto nell'art. 73 del TUIR il comma 5-*quinquies* secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia (diversi dai fondi immobiliari), e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale; inoltre, ai sensi di detta normativa, i dividendi percepiti dai predetti O.I.C.R. non sono soggetti a ritenuta d'imposta, né ad imposta sostitutiva

Con riferimento alla tassazione applicabile agli investitori in tali organismi, i proventi derivanti dalla partecipazione ad O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, ed a quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (i c.d. fondi "Lussemburghesi storici"), sono soggetti alla ritenuta del 20% limitatamente alle quote o azioni collocate nel territorio dello Stato, come disposto dall'art. 26-*quinquies* del DPR 600/73. Tale ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo, e sui proventi compresi nella differenza tra il valore di riscatto, liquidazione o cessione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto (è assimilata al rimborso la conversione di quote o azioni da un comparto ad altro comparto del medesimo fondo ed è assimilata alla cessione anche il trasferimento delle quote o azioni di un fondo a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza che sia avvenuto per successione o donazione). Non sono soggetti alla ritenuta di cui sopra i proventi percepiti da soggetti esteri residenti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR (c.d. "*white list*": tale decreto non è ancora stato emanato, e in attesa si deve fare riferimento al D.M. 4 settembre 1996 e successive modificazioni o integrazioni), nonché quelli percepiti da enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato, qualora siano soddisfatti determinati requisiti procedurali.

I proventi spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni contro la doppia imposizione sul reddito possono essere assoggettati alle eventuali minori ritenute previste da tali convenzioni, previa presentazione di apposita dichiarazione del soggetto non residente, in qualità effettivo beneficiario dei proventi stessi e di un'attestazione di residenza ai fini fiscali rilasciata dall'Autorità fiscale estera territorialmente competente;

- h) un fondo comune di investimento immobiliare. La disciplina fiscale di tali fondi è stata oggetto di rilevanti modifiche introdotte dapprima dall'art. 32 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla L. 30 luglio 2010, n. 122, successivamente modificato dall'art. 8, comma 9 del D.L. 13 maggio 2011, n. 70, convertito con modificazioni dalla L. 12 luglio 2011, n. 106, nonché dal provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011.

Ai sensi della normativa, i dividendi percepiti dai predetti fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggetti a ritenuta d'imposta, né ad imposta sostitutiva; tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi.

I proventi derivanti dalla partecipazione a tali fondi, se percepiti da soggetti residenti, sono assoggettati a un diverso regime fiscale in relazione alla tipologia dei partecipanti investitori:

- i proventi sono soggetti ad un ritenuta del 20% in sede di distribuzione ai partecipanti che siano considerati dalla normativa come c.d. “investitori istituzionali” ovvero che siano diversi da detti “investitori istituzionali” e possiedano quote in misura inferiore al 5% del patrimonio del fondo;
- i proventi sono imputati per trasparenza in capo ai partecipanti che siano diversi da detti “investitori istituzionali” e possiedano quote in misura inferiore al 5% del patrimonio del fondo, in proporzione alla loro quota di partecipazione al fondo determinata al termine del periodo di gestione. In tal caso, i redditi dei fondi imputati per trasparenza concorrono alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti indipendentemente dalla effettiva percezione.

La ritenuta di cui sopra non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione esteri e da O.I.C.R. esteri, se istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR (c.d. “*white list*,” tale decreto non è ancora stato emanato, e in attesa si deve fare riferimento al D.M. 4 settembre 1996 e successive modificazioni o integrazioni), nonché su quelli percepiti da enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

I proventi spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni contro la doppia imposizione sul reddito possono essere assoggettati alle eventuali minori ritenute previste da tali convenzioni, previa presentazione di apposita dichiarazione del soggetto non residente, in qualità effettivo beneficiario dei proventi stessi e di un'attestazione di residenza ai fini fiscali rilasciata dall'Autorità fiscale estera territorialmente competente.

## **II. Distribuzione di riserve**

Le informazioni fornite nel presente paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma 5, del TUIR, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti: con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (“**Riserve di Capitale**”).

### Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono ai fini fiscali distribuiti l'utile d'esercizio e le riserve di utili diverse dalle Riserve di Capitale (fatta salva la quota di tali riserve accantonata in sospensione di imposta). Le somme percepite qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi). Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile in base alla predetta presunzione, non costituiscono utili ma riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione Finanziaria per le partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e, come tali, sono soggette al regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Nel caso di Partecipazioni Non Qualificate e non relative ad imprese qualora il percettore non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, l'imposta sostitutiva del 20% troverà applicazione sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

### Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società di capitali ed altri enti commerciali, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR (*i.e.*, alle società di capitali ed agli enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione, sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e per la parte eccedente costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime fiscale previsto per la percezione di plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni.

### Fondi pensione, fondi immobiliari e O.I.C.R.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. italiani (cioè fondi mobiliari, SICAV e fondi mobiliari con sede in Lussemburgo già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato – i c.d. fondi “Lussemburghesi storici”), dai fondi pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e dai fondi immobiliari di cui al D.L. 25 settembre 2001, n. 351 concorrono a formare il patrimonio finale del fondo alla fine del periodo di gestione. Trova applicazione il regime fiscale illustrato nel precedente sottoparagrafo I).

### Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale

delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni non relative all'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. In caso di distribuzione di Riserve di Capitale per un importo che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione, anch'essi sono tenuti a comunicare il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione onde evitare che le ritenute vengano applicate sull'intero importo delle somme percepite.

#### Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

### **III. Plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni**

#### Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che non esercitano attività d'impresa

##### (a) Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, di aliquota pari al 20% se la cessione ha ad oggetto Partecipazioni Non Qualificate.

Per la definizione di Partecipazioni Non Qualificate si rinvia alla premessa del presente Paragrafo 4.11. In relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva, oltre al regime ordinario, consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente: il c.d. regime del risparmio amministrato ed il c.d. regime del risparmio gestito.

##### - *Regime ordinario*

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 20%, le plusvalenze realizzate nel corso di un periodo d'imposta sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze appartenenti alla medesima categoria. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza, computata per ciascuna categoria di minusvalenze, può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. L'imposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

##### - *Regime del risparmio amministrato*

Il contribuente ha facoltà di optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 20%, su ciascuna plusvalenza realizzata, a condizione che le azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso intermediari abilitati (ad esempio, banche e

SIM). L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente. Per i rapporti in essere, l'opzione deve essere esercitata anteriormente all'inizio del periodo d'imposta ovvero in qualsiasi momento dell'anno, ma in tal caso ha effetto dal periodo d'imposta successivo. L'opzione ha effetto per tutto il periodo d'imposta e per i periodi d'imposta successivi. Può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto dal periodo d'imposta successivo. Le minusvalenze realizzate sono deducibili, fino a concorrenza dalle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo di imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. Le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 sono computabili in diminuzione delle plusvalenze realizzate successivamente (sempre entro i 4 anni) nella misura del 62,5% del loro ammontare.

L'imposta sostitutiva è versata direttamente dall'intermediario abilitato, trattenendone l'importo su ciascun reddito realizzato o ricevendone provvista dal contribuente, entro il quindicesimo giorno del secondo mese successivo a quella in cui la medesima imposta è stata applicata. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo (come sopra indicato), dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Gli intermediari abilitati tenuti ad applicare il regime in oggetto rilasciano al contribuente apposita certificazione dalla quale risultino i dati e le informazioni necessarie a consentire la deduzione di dette minusvalenze.

*- Regime del risparmio gestito*

Presupposto per l'applicabilità di tale regime è il conferimento delle azioni in una gestione individuale di portafoglio intrattenuta con un intermediario finanziario abilitato a svolgere tale tipologia di attività.

In tale regime, l'imposta sostitutiva, prelevata dal soggetto gestore, è del 20% sul risultato della gestione, costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, nonché dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Il contribuente non è tenuto a includere detti redditi nella propria dichiarazione annuale.

In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime

del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti (*cf.* il regime ordinario): a tal fine, il soggetto gestore rilascia al contribuente apposita certificazione dalla quale risulti l'importo computabile in diminuzione dei redditi di quest'ultimo.

#### (b) Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate a partire dal 1° gennaio 2009 da persone fisiche residenti, al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare e sono soggette all'imposta sul reddito delle persone fisiche secondo le aliquote progressive ordinariamente previste. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

#### Soggetti non residenti

Per quanto attiene ai soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, ai sensi dell'art. 23 del TUIR, le plusvalenze da questi ultimi realizzate mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni in società residenti sono in linea di principio soggette ad imposizione in Italia.

Sono invece escluse da tassazione in Italia, in quanto non si considerano ivi prodotte, le plusvalenze realizzate dai medesimi soggetti mediante la cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, relative ad azioni o titoli, negoziati nei mercati regolamentati, ovunque detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui ai precedenti paragrafi, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia e l'inesistenza di una stabile organizzazione in Italia. Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate da soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Resta peraltro salva l'applicazione del regime previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Società di capitali ed enti commerciali residenti

Le plusvalenze e minusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa della società o dell'ente.

Tuttavia, le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR sono esenti da tassazione nella misura del 95% del loro ammontare quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) la partecipazione oggetto di cessione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquistate in data più recente;
- b) la partecipazione oggetto di cessione è iscritta nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio di esercizio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione;
- c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 167, comma 4, del TUIR o, alternativamente, è stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'Amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR. Tale requisito si intende automaticamente soddisfatto nel caso in cui la partecipazione sia relativa ad una società le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Qualora al momento della cessione anche uno solo dei suddetti requisiti non sia verificato, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci. In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti a), b), c) e d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d). Tale previsione non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito d'impresa, va tuttavia evidenziato che ai sensi dell'art. 5-*quinquies*, comma 3, del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito

con modificazioni dalla L. 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze derivanti da operazioni su azioni o altri titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto della comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in G.U. il 13 aprile 2007 n. 86).

#### *Società di persone e imprese individuali residenti*

Le plusvalenze realizzate dagli imprenditori individuali residenti, nonché dalle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, in contabilità ordinaria, ad esclusione delle società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni a), b), c) e d), evidenziate con riferimento all'esenzione da imposta per le plusvalenze realizzate da società di capitali ed enti commerciali residenti, le plusvalenze concorreranno alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale ossia per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni che abbiano i medesimi requisiti saranno deducibili dal reddito imponibile per il 49,72% del loro ammontare.

Qualora uno dei suddetti requisiti non sussista, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

#### *Fondi pensione, fondi immobiliari e O.I.C.R.*

Le plusvalenze realizzate da O.I.C.R. italiani (cioè fondi mobiliari, SICAV e fondi mobiliari con sede in Lussemburgo già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato – i c.d. fondi "Lussemburghesi storici"), dai fondi pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e dai fondi immobiliari di cui al D.L. 25 settembre 2001, n. 351 sono assoggettate allo stesso regime fiscale previsto per la percezione di dividendi, illustrato nel precedente sottoparagrafo I.

#### *Enti non commerciali residenti*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

#### **IV. Imposta di Registro, Imposta di Bollo**

Ai sensi dell'art. 37 del D.L. 31 dicembre 2007, n. 248, convertito dalla L. 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200;

(ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o di "enunciazione" o a seguito di registrazione volontaria.

Relativamente all'imposta di bollo, il D.L. 31 dicembre 2007, n. 248, ha modificato l'art. 7 della Tabella, Allegato B del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642, prevedendo l'esenzione da tale imposta per gli atti necessari alla negoziazione dei titoli.

L'art. 19, c. 1 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214 ha istituito l'imposta di bollo in misura proporzionale sulle comunicazioni periodiche relative al deposito titoli inviate dagli intermediari finanziari alla propria clientela (tali comunicazioni, per espressa previsione normativa, si considerano comunque inviate, ai fini della presente imposta, almeno una volta l'anno). L'imposta, la cui base imponibile è costituita dal valore di mercato – o, in mancanza, dal valore nominale o di rimborso – delle attività finanziarie detenute è applicata nella misura del 2 per mille (0,2%) a decorrere dal periodo d'imposta 2014, con un massimo di Euro 14.000 in caso di clienti diversi dalle persone fisiche.

L'imposta di bollo trova applicazione con riferimento agli investitori sia residenti che non residenti, a condizione che i relativi strumenti finanziari siano detenuti presso un intermediario avente sede in Italia. Per espressa previsione normativa, invece, l'imposta di bollo non trova applicazione per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

#### **V. Imposta di successione e donazione**

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari. L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D.Lgs. n. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione). L'imposta di donazione si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni. L'imposta è dovuta dai donatori per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi.

Entrambe le imposte si applicano con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

#### **VI. Imposta sul Valore delle Attività Finanziarie all'Estero c.d. "IVAFE"**

L'art. 19, commi 18-23 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214, ha istituito un'imposta patrimoniale sul valore di mercato - o, in mancanza, il valore nominale o di rimborso - delle attività finanziarie detenute all'Estero dalle persone fisiche residenti in Italia, indipendentemente dalla loro cittadinanza o stato di origine, inclusi titoli dematerializzati depositati presso un intermediario estero. L'imposta è dovuta nella misura del 2 per mille (0,2%) del valore delle attività finanziarie a decorrere dal periodo d'imposta 2014. Dall'Ivafe è possibile detrarre, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie.

## **VII. Imposta sulle Transazioni Finanziarie c.d. "Tobin Tax"**

L'articolo 1, commi da 491 a 500 della Legge 24 dicembre 2012, n. 228 (c.d. "**Legge di Stabilità 2013**"), attuato successivamente dal D.M. attuativo del 21 febbraio 2013 così come modificato dal D.M. del 16 settembre 2013 (il "**Decreto Attuativo**"), ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie applicabile ai trasferimenti di azioni, strumenti finanziari partecipativi e derivati, c.d. "*Tobin Tax*".

Le modalità, termini e misure di tale forma impositiva sono differenziati in relazione a tre diverse fattispecie:

- trasferimenti di proprietà di azioni e strumenti finanziari partecipativi (articolo 1, comma 491 della Legge di Stabilità 2013);
- operazioni su strumenti finanziari derivati e su titoli che abbiano come sottostante gli strumenti finanziari di cui al punto precedente (articolo 1, comma 492 della Legge di Stabilità 2013);
- operazioni c.d. "ad alta frequenza" (articolo 1, comma 495 della Legge di Stabilità 2013).

### Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

Ai sensi dell'articolo 1, comma 491, della Legge di Stabilità 2013, sono soggetti ad imposta, tra l'altro, i trasferimenti della proprietà (incluso il trasferimento della sola nuda proprietà) di:

- azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato, comprese le azioni di categoria speciale, indipendentemente dall'attribuzione di determinati diritti amministrativi e patrimoniali (articolo 1, secondo comma, lett. c) del Decreto Attuativo). Sono, invece escluse le quote di società a responsabilità limitata e di società di persone;
- strumenti finanziari partecipativi di cui al sesto comma dell'articolo 2346 e di cui all'articolo 2447-ter del Codice Civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato (articolo 1, secondo comma, lett. d) del Decreto Attuativo);
- titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente e dal luogo di conclusione del contratto (articolo 1, secondo comma, lett. e) del Decreto Attuativo): si tratta, dei certificati rappresentativi di azioni e strumenti finanziari partecipativi.

Ai fini della determinazione della residenza della società emittente si deve fare riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

Sono soggetti ad imposta anche i trasferimenti di azioni che avvengono per effetto della conversione in obbligazioni (ad eccezione delle operazioni di conversione di azioni di nuova emissione).

Sono, *inter alia*, esclusi dall'ambito di applicazione dell'imposta:

- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari e di strumenti finanziari partecipativi che avvengono sul mercato primario;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'articolo 2, punto 10, del Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà per successione o donazione;
- i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentari o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società (individuate annualmente dalla Consob attraverso la pubblicazione di un'apposita lista). Tale esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione.

La base imponibile dell'imposta è costituita dal "valore della transazione", ossia:

- il valore del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto (sono escluse dunque le operazioni "*interday*"); ovvero
- il corrispettivo versato.

Al calcolo del saldo netto provvede il responsabile del versamento dell'imposta tenendo conto, prioritariamente, in modo separato, degli acquisti e delle vendite effettuati sui mercati regolamentati o sui sistemi multilaterali di negoziazione, e di quelli effettuati al di fuori dei predetti mercati. La base imponibile dell'imposta è pari al numero dei titoli derivante dalla somma algebrica positiva dei saldi netti così ottenuti, moltiplicato per il prezzo medio ponderato degli acquisti effettuati nella giornata di riferimento.

Ai sensi del Decreto Attuativo per "prezzo di acquisto" si intende:

- in caso di acquisto a pronti, il controvalore pagato per l'acquisizione del titolo;
- in caso di acquisto di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi a seguito di regolamento degli strumenti finanziari di cui al comma 492, il maggiore tra il valore di esercizio stabilito e il valore normale determinato ai sensi dell'articolo 9, quarto comma del TUIR;
- in caso di conversione, scambio o rimborso di obbligazioni con azioni, strumenti finanziari partecipativi, titoli rappresentativi o strumenti finanziari di cui al comma 492, il valore indicato nel prospetto di emissione;
- in tutti gli altri casi, il corrispettivo contrattualmente stabilito, o in mancanza, il valore normale determinato ai sensi dell'articolo 9, quarto comma del TUIR.

Le aliquote previste per tale imposta sono le seguenti:

- 0,20% per i trasferimenti che non avvengono in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione;
- 0,10% per i trasferimenti in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione.

Ai sensi dell'articolo 6 del Decreto Attuativo l'aliquota in misura ridotta può applicarsi anche nel caso di acquisto di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

L'imposta è dovuta dal soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà (acquirente) e non si applica ai soggetti che si interpongono nelle medesime operazioni.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni e strumenti finanziari, l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese di investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento nonché dagli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (ad esempio notai), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero nei casi in cui l'operazione di realizza senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Ai sensi a norma dell'articolo, 1 comma 494 della Legge di Stabilità 2013, tra l'altro, sono esenti da imposta le operazioni che hanno come controparte:

- l'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Inoltre, tale imposta non si applica:

- ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta, nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'articolo 2 § 2 lett. k) del Regolamento UE 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio;
- ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate

dalla CONSOB in applicazione della Direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e della Direttiva 2004/72/CE della Commissione;

- ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai fondi di cui al periodo precedente;
- alle transazioni ed alle operazioni tra società fra le quali sussista il rapporto di controllo (anche indiretto) di cui all'articolo 2359 primo comma, nn. 1 e 2 e secondo comma del Codice Civile;
- alle operazioni effettuate nell'ambito di operazioni di riorganizzazione aziendale effettuate alle condizioni individuate dal Decreto Attuativo;
- alle transazioni ed alle operazioni relative ai prodotti ed ai servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'articolo 117-*ter* del TUF e della relativa normativa di attuazione;
- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 ed alle operazioni di cui al comma 492 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento UE/648/2012 del Parlamento e del Consiglio, che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del TUIR.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni o degli strumenti finanziari partecipativi.

#### Imposta sulle operazioni ad alta frequenza

L'articolo 1, comma 495, della Legge di Stabilità 2013, ha previsto l'applicazione di un'imposta sulle operazioni "ad alta frequenza".

Le operazioni finanziarie relative, *inter alia*, al trasferimento di proprietà di azioni e strumenti finanziari partecipativi, infatti, sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri (con alcune esclusioni individuate dal Decreto Attuativo), laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie siano effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo.

L'imposta, calcolata giornalmente, si applica qualora il rapporto, nella singola giornata di negoziazione, tra:

- la somma degli ordini cancellati e degli ordini modificati; e
- la somma degli ordini immessi e degli ordini modificati sia superiore al 60%, con riferimento ai singoli strumenti finanziari (articolo 13 del Decreto Attuativo).

L'imposta si applica con l'aliquota dello 0,02%, per singola giornata di negoziazione, sul controvalore degli ordini cancellati o modificati che eccedano la soglia del 60%.

L'imposta è dovuta dal soggetto che, attraverso gli algoritmi indicati, immette gli ordini di acquisto e vendita e le connesse modifiche e cancellazioni.

## CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA

### 5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

#### 5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

#### 5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta consiste in un'offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente, avente ad oggetto le massime n. 7.000.000 Azioni Ordinarie e le massime n. 14.175.000 Azioni Sviluppo rivenienti dall'Aumento di Capitale per un controvalore complessivo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 29.009.750 di cui massimi Euro 7.411.250 da imputarsi a capitale.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni ordinarie possedute, rispettivamente al Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e al Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo, che sono uguali e pari a Euro 1,37.

La seguente tabella riassume i dati rilevanti dell'Offerta.

Numero di Azioni oggetto dell'Offerta	n. 7.000.000 Azioni Ordinarie e n. 14.175.000 Azioni Sviluppo
Composizione dei pacchetti inscindibili	n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo
Rapporto di opzione	n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 azioni ordinarie possedute
Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo	Euro 1,37
Controvalore massimo totale dell'Aumento di Capitale	Euro 29.009.750
Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data del Prospetto	n. 17.550.000 azioni ordinarie prive di valore nominale
Numero di azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	n. 24.550.000 Azioni Ordinarie e n. 14.175.000 Azioni Sviluppo
Capitale sociale <i>ante</i> Offerta	Euro 17.550.000, suddiviso in n. 17.550.000 azioni ordinarie prive di valore nominale
Capitale sociale <i>post</i> Offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	Euro 24.961.250
Percentuale di diluizione massima del capitale sociale <i>post</i> emissione delle Azioni	28,5%

#### 5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta e descrizione delle modalità di sottoscrizione

Il Periodo di Offerta decorre dal 22 aprile 2014 al 13 maggio 2014, estremi inclusi. I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione sia delle Azioni Ordinarie, sia delle Azioni Sviluppo - offerte mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni ordinarie possedute - dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, durante il Periodo di Offerta tramite gli Intermediari Autorizzati che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 15:30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in Borsa dal giorno 22 aprile 2014 al 6 maggio 2014, estremi inclusi.

La seguente tabella riporta il calendario indicativo dell'Offerta.

CALENDARIO INDICATIVO DELL'OFFERTA	
Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione in Borsa dei Diritti di Opzione	22 aprile 2014
Ultimo giorno di negoziazione in Borsa dei Diritti di Opzione	6 maggio 2014
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per la sottoscrizione delle Azioni	13 maggio 2014
Comunicazione dei risultati dell'Offerta al termine del Periodo di Offerta	Entro il 14 maggio 2014

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi incluse particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto.

L'adesione all'Offerta avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli Intermediari Autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli. Il modulo di sottoscrizione conterrà almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta almeno un'agevole lettura:

- (i) l'avvertenza che l'aderente potrà ricevere gratuitamente copia del Prospetto;
- (ii) il richiamo al Capitolo "Fattori di Rischio" contenuto nel Prospetto.

Presso la sede dell'Emittente sarà disponibile per gli intermediari che ne facessero richiesta un *fac-simile* del modulo di sottoscrizione.

Si rammenta che, fatto salvo quanto sopra specificato, la negoziazione o, in generale, il compimento di atti dispositivi aventi ad oggetto i Diritti di Opzione e/o le Azioni potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

Le adesioni all'Offerta non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, salvo i casi previsti dalla legge.

I Diritti di Opzione non esercitati entro il termine del Periodo di Offerta saranno offerti in Borsa dalla Società entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta, ai sensi dell'art.

2441, comma 3, del Codice Civile (l'“**Offerta in Borsa**”), con facoltà di offrire a terzi le Azioni Ordinarie e Sviluppo eventualmente non sottoscritte anche all'esito dell'Offerta in Borsa. Le date di inizio e di chiusura del periodo di Offerta in Borsa verranno diffuse al pubblico mediante apposito avviso da pubblicarsi con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli Intermediari Autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta. La verifica della regolarità e delle adesioni pervenute agli Intermediari Autorizzati sarà effettuata dagli stessi.

#### **5.1.4 Informazione circa la revoca o sospensione dell'Offerta**

L'Offerta diverrà irrevocabile alla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, del Codice Civile.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta nei termini previsti nel Prospetto, ne verrà data comunicazione al pubblico e a Consob entro il giorno di borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti e, successivamente, mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso a Consob.

#### **5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso**

Non è prevista alcuna possibilità per gli aderenti all'Offerta di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione.

#### **5.1.6 Ammontare della sottoscrizione**

L'Offerta è destinata a tutti i soci titolari di azioni ordinarie Isagro, in proporzione alla partecipazione posseduta da ciascuno. Le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo sono offerte in opzione mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, nel rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni ordinarie possedute.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

#### **5.1.7 Ritiro della sottoscrizione**

L'adesione all'Offerta è irrevocabile, salvo i casi previsti dalla legge. Ai sottoscrittori, pertanto, non è concessa la possibilità di ritirare la sottoscrizione delle Azioni, fatta salva l'ipotesi di revoca prevista dall'articolo 95-*bis*, comma 2, del TUF e, cioè, in caso di pubblicazione di un supplemento al prospetto in pendenza di offerta ai sensi dell'articolo 94, comma 7, del TUF.

#### **5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni**

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse presso l'Intermediario Autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante esercizio dei relativi Diritti di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico dei sottoscrittori.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

#### **5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta**

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e a Consob i risultati dell'Offerta e l'Emittente. I risultati dell'Offerta al termine del Periodo di Offerta verranno comunicati entro 5 giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta, mediante diffusione di apposito comunicato.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, l'Emittente offrirà in Borsa gli eventuali Diritti di Opzione non esercitati al termine del Periodo di Offerta. Entro il giorno precedente l'inizio dell'eventuale periodo di Offerta in Borsa, sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei Diritti di Opzione non esercitati da offrire in borsa ai sensi dell'art. 2441, terzo comma del Codice Civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

Ove si proceda all'Offerta in Borsa, la comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni lavorativi dal termine dell'Offerta in Borsa, di cui all'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, mediante apposito comunicato.

#### **5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati**

Lo Statuto dell'Emittente non prevede diritti di prelazione sulle Azioni.

I Diritti di Opzione danno diritto alla sottoscrizione sia delle Azioni Ordinarie sia delle Azioni Sviluppo, le quali sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni ordinarie possedute.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili sul MTA dal 22 aprile 2014 al 6 maggio 2014 estremi compresi.

I Diritti di Opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, durante il Periodo di Offerta tra il 22 aprile 2014 e il 13 maggio 2014, estremi compresi, presso gli intermediari depositari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli, che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 15:30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I Diritti di Opzione non esercitati durante il Periodo di Offerta saranno offerti dall'Emittente in Borsa ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del Codice Civile. Per maggiori informazioni sul calendario dell'Offerta, si veda il precedente Paragrafo 5.1.3.

## 5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

### 5.2.1 *Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati*

L'Offerta è destinata a tutti i soci titolari di azioni della Società, in proporzione alla partecipazione posseduta da ciascuno.

Alla Data del Prospetto, la Società detiene n. 50.000 azioni proprie, pari allo 0,285% del capitale sociale. Pertanto, in conformità alla normativa vigente, i Diritti di Opzione relativi alle azioni proprie detenute dalla Società sono attribuiti proporzionalmente alle altre azioni.

Il Prospetto non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia o in qualsiasi altro Paese estero nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni (collettivamente, gli “**Altri Paesi**”).

In particolare, l'Offerta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il *fax*, il *telex*, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico). Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti. Né il Prospetto né qualsiasi altro documento afferente l'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni Isagro con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli Altri Paesi, o a persone che Isagro o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni Isagro per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il *fax*, il *telex*, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentare degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il *fax*, il *telex*, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in virtù di tali documenti.

Le Azioni e i relativi Diritti di Opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni (il "*Securities Act*"), né ai sensi delle normative in vigore in Canada, Giappone e Australia o negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

**5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o membri del Collegio Sindacale che intendano aderire all'Offerta e persone che intendano aderire all'Offerta per più del 5%**

In data 14 aprile 2014, il socio Holdisa ha comunicato il proprio impegno irrevocabile a sottoscrivere la quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale, pari al 54,70% dello stesso, fino a concorrenza dell'importo complessivo di circa Euro 15,9 milioni, utilizzando le risorse messe a disposizione da BasJes in conformità a quanto previsto dall'Accordo Quadro (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto Informativo).

Al riguardo, si rammenta che nell'ambito delle previsioni dell'Accordo Quadro, Gowan, in data 18 ottobre 2013, ha sottoscritto un aumento di capitale di BasJes ad essa riservato, per totali Euro 18 milioni (di cui Euro 11 milioni sono stati versati da Gowan alla sottoscrizione dell'aumento di capitale e i restanti Euro 7 milioni in data 28 marzo 2014), di cui fino a un massimo di Euro 16 milioni destinati alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, attraverso l'impegno di BasJes ad assicurare la sottoscrizione di una corrispondente quota dell'Aumento di Capitale tramite Holdisa (per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto).

Con riguardo all'importo di Euro 15,9 milioni di cui all'impegno irrevocabile di sottoscrizione assunto da Holdisa:

- (i) circa Euro 8,9 milioni sono stati erogati da BasJes a Isagro sotto forma di finanziamenti fruttiferi (*cf.* Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto) e saranno utilizzati come segue.
  - (a) Una porzione di tali finanziamenti, per un importo pari a circa Euro 5,9 milioni è stata ceduta, in data 14 aprile 2014, da BasJes a Holdisa, affinché Holdisa stessa la utilizzi per liberare mediante compensazione la quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza, rappresentata da n. 3.840.000 Azioni Ordinarie, unitamente alle n. 465.467 Azioni Sviluppo che non saranno attribuite alle Minoranze.
  - (b) Una porzione di tali finanziamenti, pari a circa Euro 3,0 milioni (ossia la restante porzione dei finanziamenti fruttiferi erogati da BasJes a Isagro e non ceduti a Holdisa) è stata rimborsata da Isagro a BasJes in data 14 aprile 2014, a seguito di richiesta di BasJes dell'11 aprile 2014 e - unitamente all'importo di circa Euro 7,0 milioni di cui *sub* (ii) e, dunque, per un importo complessivo pari a circa Euro 10,0 milioni - messi a disposizione di Holdisa da parte di BasJes su un conto vincolato, affinché Holdisa li utilizzi per liberare le restanti n. 7.310.533 Azioni Sviluppo da attribuire alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes (si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).
- (ii) Circa Euro 7,0 milioni sono stati versati nelle casse di BasJes stessa dal socio Gowan in data 28 marzo 2014, nell'ambito dell'aumento di capitale di detta società eseguito in data 18 ottobre 2013 e - unitamente a circa Euro 3,0 milioni rimborsati da Isagro a BasJes come descritto *sub* (i), per un importo complessivo pari a circa Euro 10,0 milioni - sono stati messi a disposizione di Holdisa da parte di BasJes su

un conto vincolato affinché Holdisa li utilizzi per liberare le restanti n. 7.310.533 Azioni Sviluppo da attribuire alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes (si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto).

Alla Data del Prospetto, BasJes e Holdisa hanno messo a disposizione su un conto vincolato l'importo complessivo pari a circa Euro 10,0 milioni e hanno conferito istruzioni irrevocabili a un notaio all'uopo incaricato con riferimento all'intero importo di Euro 15,9 milioni - corrispondente all'impegno irrevocabile di sottoscrizione assunto dall'azionista di maggioranza Holdisa - affinché (i) quanto all'importo di circa Euro 10,0 milioni, esso sia utilizzato per liberare le Azioni Sviluppo che saranno attribuite alle Minoranze che hanno accettato l'offerta di acquisto di BasJes, e (ii) quanto all'importo di circa Euro 5,9 milioni, esso sia utilizzato mediante compensazione per liberare le Azioni Ordinarie spettanti a Holdisa e le Azioni Sviluppo che non saranno attribuite alle Minoranze.

Fatto salvo quanto sopra indicato, alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza di Isagro, nessuno degli altri azionisti diretti della Società ha manifestato la disponibilità a sottoscrivere l'Aumento di Capitale.

### **5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione**

In vista dell'Offerta, non sono previste comunicazioni ai sottoscrittori prima dell'assegnazione delle Azioni.

### **5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni**

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli Intermediari Autorizzati.

### **5.2.5 Sovrallocazione e greenshoe**

La presente disposizione non trova applicazione all'Offerta.

## **5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta**

### **5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore**

Il Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e il Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo sono uguali e pari a Euro 1,37 (di cui Euro 1,02 a titolo di sovrapprezzo).

Il Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e il Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo, conformemente a quanto stabilito dall'Assemblea straordinaria del 7 aprile 2014, sono stati determinati dal Consiglio di Amministrazione, applicando sul prezzo teorico *ex diritto* (c.d. *Theoretical Ex Right Price* – TERP) delle azioni ordinarie esistenti, calcolato secondo le metodologie correnti, un sconto pari al 35,9%, determinato dal Consiglio di Amministrazione secondo la prassi di mercato e quindi tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato prevalente al momento dell'avvio dell'operazione e dell'andamento del prezzo e dei relativi volumi delle azioni ordinarie esistenti espressi dal titolo in Borsa, nonché dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società e/o del Gruppo e delle relative prospettive di sviluppo.

Il Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e il Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo sono uguali in ragione delle caratteristiche delle Azioni Sviluppo, e potranno anche essere inferiori alla

parità contabile delle azioni in circolazione alla data di emissione. A tal riguardo, si segnala che l'Emittente ha ritenuto di dover riconoscere alle Azioni Sviluppo un "valore patrimoniale" almeno pari a quello delle Azioni Ordinarie in quanto (i) sebbene prive del diritto di voto, negli ultimi dieci anni, la presenza di azionisti di minoranza è sempre stata del tutto marginale nelle Assemblee ordinarie della Società, mentre, sempre nell'esperienza di Isagro, appare ragionevole ritenere che l'investitore abbia interesse a detenere azioni con diritto di voto nelle assemblee ordinarie nel caso in cui il soggetto controllante perda il controllo e/o di offerta pubblica di acquisto totalitaria o volontaria (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 e Sezione Seconda, Capitolo IV, del Prospetto); (ii) sebbene a ciascuna Azione Sviluppo spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, del 20%, Isagro stima di distribuire dividendi solo a partire dal 2016.

In funzione del Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e del Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo, il Consiglio di Amministrazione ha fissato in n. 7.000.000 e n. 14.175.000 il numero massimo rispettivamente delle Azioni Ordinarie e delle Azioni Sviluppo, che saranno emesse a valere sull'importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) dell'Aumento di Capitale.

### **5.3.2 Comunicazione del Prezzo dell'Offerta**

Il Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie e il Prezzo di Offerta Azioni Sviluppo risultano già determinati alla Data del Prospetto (cfr. il precedente Paragrafo 5.3.1); non sono pertanto necessarie né previste ulteriori comunicazioni.

### **5.3.3 Limitazione o esclusione del diritto di prelazione**

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, primo comma, del Codice Civile e pertanto non sono previste limitazioni ai diritti di opzione spettanti agli aventi diritto.

### **5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e degli alti dirigenti, o persone ad essi affiliate**

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, fatta eccezione per gli acquisti effettuati e comunicati al mercato in conformità della normativa vigente, nel corso dell'anno precedente, i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ovvero le persone strettamente legate agli stessi non hanno acquistato azioni ordinarie dell'Emittente ad un prezzo differente dal Prezzo di Offerta Azioni Ordinarie.

## **5.4 Collocamento e sottoscrizione**

### **5.4.1 Nome e indirizzo dei responsabili del collocamento e dei collocatori**

Trattandosi di un'offerta in opzione, non esiste un responsabile del collocamento, né un consorzio di collocamento.

### **5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari**

La raccolta di adesioni all'Offerta avverrà presso gli Intermediari Autorizzati.

#### ***5.4.3 Impegni di sottoscrizione e garanzia***

Oltre a quanto descritto nel precedente Paragrafo 5.2.2, non sussistono impegni di sottoscrizione e garanzia.

#### ***5.4.4 Data di stipula degli accordi di sottoscrizione***

Non è stato e non si prevede che sarà concluso alcun accordo di sottoscrizione.

## **CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE**

### **6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione**

#### Azioni Ordinarie

Le azioni Isagro sono quotate presso il MTA, segmento STAR. Secondo quanto previsto dall'articolo 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni Ordinarie saranno negoziate, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui saranno negoziate le altre azioni ordinarie Isagro al momento dell'emissione, ossia il MTA, segmento STAR.

#### Azioni Sviluppo

Con riferimento alle Azioni Sviluppo, la Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione di dette azioni sul MTA, segmento STAR. L'ammissione alla quotazione delle stesse è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Sviluppo sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.4, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni Sviluppo a seguito dell'Offerta.

Fermo restando che nell'ambito dell'Aumento di Capitale le Azioni Ordinarie e di Azioni Sviluppo sono offerte congiuntamente in opzione agli azionisti mediante pacchetti inscindibili, composti ciascuno da n. 40 Azioni Ordinarie e da n. 81 Azioni Sviluppo, in rapporto di n. 1 pacchetto inscindibile per ogni n. 100 azioni possedute, successivamente all'avvio delle negoziazioni le azioni ordinarie e le Azioni Sviluppo circoleranno separatamente sul MTA.

### **6.2 Altri mercati regolamentati**

Alla Data del Prospetto, le azioni ordinarie emesse dalla Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato diverso dal MTA.

### **6.3 Altre operazioni**

Contestualmente all'Offerta in Opzione o in prossimità della stessa non sono previste operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa o anche di altre categorie rispetto a quella oggetto dell'Offerta medesima, oltre a quelle indicate nel Prospetto.

### **6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile alla presente Offerta.

### **6.5 Stabilizzazione**

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

## **CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA**

### **7.1 Azionista venditore**

Non applicabile alla presente Offerta in Opzione. Le Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente. Pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società, si fa espressamente rinvio ai dati e alle informazioni forniti nel Prospetto Informativo.

### **7.2 Strumenti finanziari offerti**

In considerazione della natura dell'Offerta, che ha ad oggetto solo strumenti finanziari di nuova emissione offerti dall'Emittente, la presente disposizione non trova applicazione.

### **7.3 Accordi di *lock-up***

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto non esistono impegni di *lock-up* relativi alle Azioni.

## **CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA**

### **8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta**

Alla Data del Prospetto l'ammontare complessivo delle spese è stimabile in circa massimi Euro 1,2 milioni. Alla medesima data i proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso, sono pertanto stimabili in circa Euro 27,8 milioni.

## **CAPITOLO IX - DILUIZIONE**

Trattandosi di una offerta di strumenti finanziari in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti dei soci che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro competenza.

Al contrario, gli azionisti che non eserciteranno i propri Diritti di Opzione subiranno, a seguito dell'emissione delle Azioni, una diluizione della propria partecipazione; la percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari al 28,5% per le azioni ordinarie.

## **CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **10.1 Soggetti che partecipano all'operazione**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono menzionati consulenti legati all'Offerta.

### **10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione**

La Sezione Seconda del Prospetto Informativo non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima del Prospetto Informativo, che siano state sottoposte a revisione contabile ovvero a revisione contabile limitata.

### **10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non vi sono relazioni o pareri redatti da esperti.

### **10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inserite informazioni provenienti da terzi.



Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Tortona, 25  
20144 Milano  
Italia  
Tel: +39 02 83322111  
Fax: +39 02 83322112  
www.deloitte.it

**RELAZIONE SUI DATI PROSPETTICI CONSOLIDATI  
DI ISAGRO S.P.A.**

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

1. Abbiamo esaminato le previsioni dei risultati del Gruppo Isagro (di seguito il “Gruppo”, ovvero “Isagro” ovvero la “Società”) contenute nell’allegato Paragrafo 13.3 (di seguito, i “Dati Prospettici”) del prospetto informativo (di seguito, il “Prospetto Informativo”) relativo all’offerta in opzione di azioni ordinarie e di sviluppo Isagro S.p.A. di nuova emissione a beneficio dei titolari di azioni ordinarie della Società, in conseguenza della delibera assunta dall’Assemblea Straordinaria degli Azionisti che si è tenuta in data 7 aprile 2014 e che ha concesso al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere ad un Aumento di Capitale sociale a pagamento e in forma scindibile da effettuarsi entro il termine ultimo del 30 settembre 2014 per un importo complessivo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 29.500.000 (di seguito, “Aumento di Capitale”), di cui massimi Euro 7.450.000 da imputarsi a capitale, mediante emissione di Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale, da offrirsi congiuntamente in opzione agli azionisti della Società ai sensi di legge, nonché le ipotesi e gli elementi posti a base della formulazione dei Dati Prospettici stessi. Gli Amministratori di Isagro S.p.A. (di seguito, gli “Amministratori”) hanno derivato i Dati Prospettici dal Piano Industriale 2014-2018 approvato, in via preliminare, dal Consiglio di Amministrazione in data 4 febbraio 2014 e successivamente ri-approvato, in versione aggiornata, dal Consiglio di Amministrazione in data 4 marzo 2014 nel quale sono indicate le linee strategiche del Gruppo (di seguito, il “Piano Industriale” o il “Piano”). La responsabilità della redazione dei Dati Prospettici, nonché la responsabilità del Piano, da cui i Dati Prospettici sono derivati, compete agli Amministratori. Si precisa che nella presente relazione è stata utilizzata la notazione presente nel Prospetto Informativo.
2. I Dati Prospettici sono stati predisposti dagli Amministratori al fine della loro inclusione nel Prospetto Informativo. La presente relazione si riferisce unicamente ai Dati Prospettici e non si estende al Piano ed alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo, che sono stati esaminati al solo fine di acquisire gli elementi e le informazioni a supporto della formulazione dei Dati Prospettici stessi.
3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall’International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 “*The Examination of Prospective Financial Information*” emesso dall’IFAC – International Federation of Accountants. Il lavoro è stato svolto unicamente nella misura necessaria al raggiungimento delle finalità dell’incarico conferitoci.

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

Settle Legal: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

4. I Dati Prospettici ed il Piano si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori. Gli Amministratori hanno redatto i Dati Prospettici ed il Piano da cui gli stessi sono stati derivati sulla base di un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno, descritte nel seguito.

In particolare, i presupposti strategici del Piano Industriale indicati dagli Amministratori della Società nel Paragrafo 13.1 sono: *a)* consolidamento delle attività tradizionali di produzione e vendita di Agrofarmaci, nonché ottenimento di nuove RegISTRAZIONI per gli Agrofarmaci di proprietà e sviluppo delle relative vendite sui principali mercati esistenti (es.: Americhe, Europa) e su nuovi mercati (es.: Cina); *b)* sviluppo delle vendite di Generici, inizialmente sul mercato indiano, dove il Gruppo ha una consolidata presenza industriale e distributiva; *c)* sviluppo di nuovi prodotti, con lancio del nuovo Fumigante negli Stati Uniti dal 2014 e nei Paesi dell'Area Mediterranea dal 2015 e con lo sviluppo del nuovo Fungicida SDHi, da lanciare oltre il periodo del Piano Industriale 2014-2018; *d)* sviluppo delle vendite di Principi attivi di proprietà quale fornitore di produttori terzi, area di attività che si affianca a quella tradizionale di vendita di Formulati finiti; *e)* sviluppo di sinergie significative con Gowan che prevedono vendite di prodotti Isagro tramite le reti distributive di Gowan negli Stati Uniti e in Italia; *f)* miglioramento dell'utilizzo della capacità produttiva del Gruppo, sia in termini di saturazione degli impianti di produzione che di efficientamento delle strutture centrali, con conseguente contenimento dei costi fissi; *g)* finalizzazione del Progetto di Riorganizzazione della capogruppo Isagro.

Gli Amministratori sottolineano, inoltre, che il Piano Industriale si basa sulle seguenti assunzioni ipotetiche che costituiscono i presupposti di base per l'effettiva realizzazione degli indirizzi strategici summenzionati: *a)* l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, da realizzarsi entro il 30 giugno 2014, con specifico riferimento alla porzione dell'Aumento di Capitale offerto agli azionisti di minoranza; *b)* l'accettazione da parte di ciascun garante del Finanziamento BEI (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) del *walver* concesso dalla BEI entro la scadenza del 20 marzo 2015; *c)* la conferma delle linee bancarie in essere alla Data del Piano Industriale 2014-2018; *d)* il perfezionamento di accordi di licenza in linea con l'accordo stipulato tra Isagro e Arysta perfezionato nel 2013, con l'incasso di pagamenti *upfront* principalmente nel 2014 e, in misura limitata, nel triennio 2015-2017 (cfr. il Paragrafo 13.1.2 del Prospetto Informativo).

In tale contesto gli Amministratori indicano che il Piano Industriale, i cui risultati sono significativamente influenzati dall'andamento di variabili di scenario non controllabili da parte del Gruppo, sono stati elaborati nella prospettiva della continuità aziendale.

In particolare gli Amministratori evidenziano che la situazione finanziaria relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, che indica i mezzi propri superiori alla posizione finanziaria netta (in diminuzione nel 2013 rispetto al 2012), non rende il perfezionamento dell'Aumento di Capitale un elemento necessario alla continuità aziendale.

Con riferimento ai dividendi, il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014; infatti, il Piano Industriale 2014-2018 prevede che l'Emittente ponga in essere politiche di distribuzione del dividendo, per importi pari a circa il 40% degli utili derivanti dalla gestione d'esercizio, solo a partire dal 2016 con riferimento agli utili attesi per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2015. La predetta politica di distribuzione dei dividendi si applica anche alle Azioni Sviluppo, con riferimento alle quali il Piano Industriale 2014-2018 non prevede la distribuzione di alcun dividendo per l'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014.

Gli Amministratori indicano che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha violato alcune previsioni del Contratto di Finanziamento BEI, per le quali il contratto stesso prevedeva la facoltà per l'istituto erogante di dichiarare la capogruppo Isagro decaduta dal beneficio del termine. L'Emittente ha ottenuto il *waiver* risolutivo di tale situazione da parte della BEI in data 14 marzo 2014 con efficacia immediata. Poiché la ricezione del *waiver* è occorsa in data successiva al 31 dicembre 2013, come previsto dai principi contabili di riferimento, il debito è stato riclassificato a breve termine benché la violazione della clausola contrattuale sia stata sanata. Qualora la BEI non riceva un consenso formale scritto da parte di ciascun garante del Finanziamento (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a. e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) entro la data del 20 marzo 2015, consenso che alla data del Piano Industriale 2014-2018 non era ancora pervenuto, il *waiver* si considererà risolto con efficacia retroattiva.

In data 9 aprile 2014 Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a., garante della *tranche* dei Finanziamenti BEI erogati a valere sulla Quarta Quota ha comunicato la propria accettazione del *waiver*. Pertanto, relativamente a tale *tranche* dei Finanziamenti BEI, il *waiver* concesso dalla BEI può ritenersi definitivamente efficace e la *tranche* in questione, per la quota che aveva originariamente scadenza contrattuale oltre i 12 mesi dalla data della presente relazione, pari a circa Euro 7 milioni, potrà essere nuovamente classificata tra le passività finanziarie aventi scadenza a medio-lungo termine. Gli Amministratori, pertanto, segnalano che il Gruppo ha un capitale circolante (così come definito nelle Raccomandazioni ESMA 2013 – art. 107) negativo pari a circa Euro 12,4 milioni.

Gli Amministratori evidenziano che il Piano Industriale 2014 – 2018 è stato redatto nell'ipotesi che vengano ottenute le succitate approvazioni da parte dei garanti e che pertanto l'Emittente non sia tenuta al rimborso anticipato del Finanziamento BEI.

A questo proposito, gli Amministratori ritengono che, con riferimento a tale eventualità ed al conseguente fabbisogno finanziario, la Società potrà mettere in atto una serie di azioni di recupero tese alla salvaguardia del mantenimento della continuità aziendale come meglio descritto in nel Paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo.

Gli Amministratori evidenziano inoltre che, con riferimento alle risorse finanziarie, qualora le assunzioni formulate ai fini della redazione del Piano Industriale 2014-18 venissero disattese ed i *covenant* del Finanziamento BEI non venissero rispettati e/o le rate in scadenza non venissero pagate, ciò potrebbe comportare, a richiesta della BEI, il così detto "*default*" di tali contratti.

Infine, nel medesimo Paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo, gli Amministratori osservano che i dati prospettici sono basati su valutazioni interne concernenti eventi futuri, soggetti ad incertezza, anche al di fuori del controllo degli Amministratori del Gruppo; a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

Gli Amministratori specificano infine che il Piano Industriale 2014-2018 non prevede cessioni/disinvestimenti di attività né altre operazioni di natura straordinaria.

Come evidenziato nel Paragrafo 13.3 del Prospetto Informativo, la Società ha previsto una puntuale evoluzione dei risultati per il periodo 2014 – 2018. Gli Amministratori sottolineano che tale evoluzione, dipendente dalle modalità e dal grado di effettiva realizzazione delle assunzioni ipotetiche elencate nel Paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo, potrà modificarsi sostanzialmente.

Di seguito sono richiamate le principali assunzioni ipotetiche, dettagliatamente descritte dagli Amministratori nel Paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo.

**a) Principali assunzioni ipotetiche sottostanti l'elaborazione del Piano Industriale**

Il Piano Industriale ipotizza la realizzazione di una serie di azioni definite dagli Amministratori per singola area di *business* in cui il Gruppo opera, qui di seguito riepilogate, al fine del raggiungimento degli obiettivi precedentemente descritti. In particolare, come evidenziato dagli Amministratori, il Gruppo opera in tre aree di *business*: "Agrofarmaci", "Licensing" e "Servizi". Di seguito si riporta una sintetica descrizione delle principali ipotesi del Piano Industriale inerenti a tali aree di *business*.

Area di business Agrofarmaci

Il Piano Industriale prevede che l'area di *business* Agrofarmaci generi ricavi in significativa crescita nel periodo 2014-2018 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, passando da Euro 137,0 milioni del 2014 a Euro 225,0 milioni nel 2018, in funzione dei prospettati aumenti di volumi complessivi, nonché di aumento del valore unitario di cessione conseguente al cambiamento del *mix* prodotti offerto, sulla base di ipotesi di dettaglio relative all'evoluzione delle singole famiglie di prodotti.

Area di business Licensing

Tale area di *business* è rappresentata dalle attività di valorizzazione e sfruttamento del patrimonio di proprietà intellettuale del Gruppo, principalmente attraverso contratti di medio/lungo termine per (i) la concessione a operatori terzi di licenze per lo sviluppo da parte di tali operatori di miscele/combinazioni di prodotto tra i Principi attivi di proprietà di Isagro e i Principi attivi di proprietà di terzi, a fronte della corresponsione a Isagro di pagamenti *upfront*, (ii) il supporto registrativo da parte di Isagro e (iii) la fornitura dei Principi attivi di proprietà di Isagro cui detti accordi si riferiscano.

Il Piano Industriale prevede che l'area di *business* Licensing generi incassi *upfront* di Euro 8,0 milioni nel 2014 e di Euro 3 milioni nel 2015, di Euro 1 milione nel 2016 e di Euro 1 milione nel 2017.

Area di business Servizi

Tale area di *business* è principalmente rappresentata (i) dalle attività di formulazione e confezionamento di Agrofarmaci per conto di terzi, consistente nella fornitura di beni e servizi a clienti mediante la realizzazione di prodotti confezionati e sfusi presso gli stabilimenti del Gruppo, e (ii) da servizi di ricerca e sviluppo per conto terzi.

Il Piano Industriale prevede che l'area di *business* Servizi generi un fatturato di Euro 7,4 milioni nel 2018, rispetto a un valore di Euro 7,0 nel 2014.

**b) Assunzioni ipotetiche circa l'evoluzione del mercato, l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione**

Evoluzione del mercato

I mercati di riferimento in cui opera il Gruppo sono caratterizzati da un andamento essenzialmente aciclico rispetto al quadro macro-economico generale e dipendente

principalmente dall'andamento dell'agricoltura e da quello dei corsi delle principali derrate agricole, elementi questi a loro volta dipendenti da una serie di fattori quali le condizioni climatiche.

Più in particolare, evoluzioni relative allo specifico settore di riferimento possono influenzare (i) l'andamento dei prezzi delle principali derrate agricole per usi anche non alimentari (quali, ad esempio, la soia), (ii) le tempistiche di incasso da parte dei clienti e, per le società che finanzino il proprio capitale circolante tramite debiti finanziari, quale è il caso dell'Emittente, (iii) il costo relativo a tali debiti per il finanziamento del capitale circolante.

In tal senso, gli Amministratori evidenziano come la crisi finanziaria mondiale, manifestatasi nel biennio 2008-2009 ed acuitasi in Europa nel biennio 2011-2012, non abbia condizionato il valore del mercato mondiale degli Agrofarmaci ma, con riferimento al Gruppo, abbia comportato temporanei cali di marginalità di alcuni prodotti, un incremento del costo del debito per il rialzo dei così detti *spread* e un parziale allungamento delle tempistiche dei pagamenti. Gli Amministratori indicano, peraltro, che i dati storici dimostrano una sostanziale solidità del portafoglio clienti del Gruppo, che vende a distributori nazionali di dimensioni anche medie e mediograndi, con un andamento storico delle perdite sui crediti di dimensione non significativa.

Di seguito sono riepilogate in sintesi le principali ipotesi di crescita per area geografica e per macro categorie di prodotti<sup>(1)</sup>:

<u>Arege geografiche</u>	<u>Cagr 2012 - 2017</u>	<u>Macro categorie di prodotto</u>	<u>Cagr 2012 - 2017</u>
Europa	3,0%	Fungicidi	4,0%
Area NAFTA	1,0%	Insetticidi	2,0%
Centro e Sud America	3,0%	Erbicidi	3,0%
Africa e Medio Oriente	4,0%	Altri prodotti	2,0%
Asia e Oceania	3,0%		
Mondo	3,0%		

Fonte dati: Phillips Mc Dougall

Fonte dati: Phillips Mc Dougall

Gli Amministratori della Società prevedono conseguentemente una crescita del proprio fatturato che incorpora le attese del mercato sopra evidenziate, nonché un aumento dei volumi nei mercati di riferimento selezionati per effetto delle azioni commerciali ipotizzate ed in parte già avviate come dettagliatamente descritto dagli Amministratori nel Paragrafo del Prospetto Informativo relativo all'evoluzione dei ricavi per linea di *business* (13.1.2).

Gli Amministratori sottolineano, inoltre, come le previste crescite superiori alle previsioni complessive di mercato scontino anche la esigua dimensione in termini di quote di mercato del Gruppo rispetto ai valori complessivi disponibili su scala mondiale.

#### Tasso di inflazione

Il Piano Industriale si basa sulla previsione di un tasso di inflazione per l'Italia, paese nel quale è concentrata una parte significativa dei costi fissi del Gruppo, stimato dall'Emittente pari al 2,5% annuo per tutto il periodo 2014-2018 e sulle ipotesi illustrate nel Prospetto Informativo relativamente ai tassi di inflazione per i Paesi in cui hanno sede le società facenti parte del Gruppo lungo il periodo del Piano.

<sup>(1)</sup> I dati di mercato riportati dagli Amministratori e descritti nel presente Paragrafo hanno come fonte analisi condotte dalla società Phillips Mc Dougall.

#### Evoluzione del tasso di cambio

Il Piano Industriale considera un tasso di cambio costante nel 2014-2018 tra l'Euro e le valute di riferimento delle diverse società del Gruppo. I valori forniti in valuta sono convertiti in Euro utilizzando tassi di conversione stimati internamente dalla Società.

Il principale rapporto di cambio utilizzato all'interno del Piano Industriale è Euro/Dollaro US e il tasso considerato è pari a 1,34 Dollari US per Euro. Tale valore è stato applicato a tutti i flussi prospettici del 2014 e degli anni successivi.

Nella seguente tabella sono indicati i tassi di cambio principali ipotizzati nel Piano Industriale:

€/USD	1,34
€/INR	80,00
€/COP	2.500
€/BRL	2,50

La Società non ha ipotizzato l'utilizzo di strumenti di copertura dal rischio cambio, ma ha basato le proprie previsioni di gestione di tale rischio essenzialmente su operazioni di copertura "naturale", in continuità con il passato e non ha quindi considerato costi per le coperture che, sulla base dei dati storici, non risultano significativi.

#### Evoluzione dei ricavi

Il Piano Industriale ipotizza che i ricavi del Gruppo crescano tra il 2013 e il 2018 ad un C.A.G.R. del 10,7%, passando da circa Euro 152 milioni previsti nel 2014 a circa Euro 232 milioni nel 2018, con un andamento dei prezzi dei principali Prodotti di proprietà del Gruppo crescente ma ad un tasso inferiore rispetto all'inflazione attesa nei mercati in cui opera il Gruppo, con un effetto in termini reali decrescente, che verrà più che compensato da un incremento dei volumi nonché dall'evoluzione del *mix* dei prodotti a maggior valore aggiunto. In particolare, il Piano prevede lo sviluppo di miscele di fascia di prezzo più elevata, nonché lo sviluppo dei fatturati relativi a prodotti di nuova generazione quali il Kiralaxyl ed il Fumigante.

#### Evoluzione dei costi variabili

Relativamente all'evoluzione dei costi variabili, le assunzioni del Piano Industriale sono le seguenti:

- per i principali Principi attivi di produzione, i relativi costi sono stati stimati sulla base dei fabbisogni del Piano Industriale, tenendo costanti i tassi di cambio per le componenti acquistate in valuta e tenendo conto del trend storico di andamento dei prezzi;
- per il Principio attivo contenuto nei prodotti a base rameica, si è assunto un costo del Rame pari a Euro 5.400 alla tonnellata, stimato costante lungo l'orizzonte del Piano Industriale. La motivazione alla base di tale ipotesi è che, essendo la larga parte dei prezzi di vendita dei prodotti a base di rame ridefinita trimestralmente ed essendo i prezzi di vendita calcolati facendo riferimento alle quotazioni del rame sul *London Metal Exchange*, un eventuale aumento del costo della materia prima viene recuperato con analogo incremento nei prezzi di vendita, con margini unitari assunti sostanzialmente costanti;

- per i Co-formulanti e gli imballi, i costi sono stati inflazionati a circa l'1% annuo.

Complessivamente il Piano Industriale prevede una sostanziale invarianza della marginalità diretta di prodotto (margine di contribuzione). Detti livelli di margine, invece, potrebbero più verosimilmente variare in relazione alle evoluzioni inerenti i prodotti sostitutivi.

#### Evoluzione dei costi del personale

I costi del personale sono stati determinati tenendo conto, per la capogruppo Isagro, dell'azione di razionalizzazione iniziata nel corso del 2013 (con pieno effetto nel 2015) e della variazione media annua del costo del lavoro legata agli aumenti contrattuali ed alle politiche salariali.

Per le altre società del Gruppo il costo del lavoro è stato calcolato dagli Amministratori tenendo conto delle relative politiche salariali e dell'inflazione locale (quest'ultima particolarmente rilevante in India).

#### Evoluzione di altri costi fissi

Lo sviluppo degli altri costi fissi è stato determinato dagli Amministratori tenendo conto del tasso di inflazione e delle spese addizionali previste a sostegno dell'importante crescita del fatturato ma non direttamente allocabili ai prodotti.

Gli Amministratori prevedono che gli altri costi fissi subiranno un incremento meno che proporzionale rispetto all'aumento dei volumi in virtù di un programma di efficientamento complessivo della struttura.

#### Piano di riorganizzazione

Il Piano Industriale include gli effetti che gli Amministratori prevedono di conseguire con il completamento della procedura di mobilità avviata il 29 novembre 2013 secondo i termini previsti nell'accordo raggiunto con le rappresentanze sindacali.

#### Evoluzione dei costi di Ricerca e Sviluppo

Le previsioni di investimento in Ricerca e Sviluppo per il periodo 2014-2018 contenute nel Piano Industriale sono da ricondursi principalmente:

- al completamento del *dossier* registrativo per il Fungicida a largo spettro SDHi per i principali mercati di riferimento (Europa, Stati Uniti, Brasile, Cina) e per il Fumigante in Europa e negli Stati Uniti, per un totale investimento pari a circa Euro 28 milioni; si evidenzia, peraltro, che il Piano Industriale non include vendite relative al prodotto SDHi, che è stimato generare ricavi oltre il periodo del Piano Industriale in quanto la commercializzazione di tale prodotto è prevista a partire dal 2020;
- alla realizzazione di nuovi *dossier* registrativi per i Prodotti di proprietà, per circa Euro 12 milioni;
- alla realizzazione degli studi necessari per ottemperare alle richieste di autorità locali (principalmente in Europa, Stati Uniti e Brasile), per circa Euro 8 milioni;

- alla ipotesi di poter iniziare, a partire dal 2017, lo sviluppo di un nuovo prodotto, frutto dell'attività di ricerca innovativa di Isagro, per un investimento totale lungo l'orizzonte del Piano Industriale di circa Euro 7 milioni;
- al completamento degli studi richiesti per l'ottenimento delle RegISTRAZIONI di Formulati con Prodotti di proprietà, per circa Euro 7 milioni.

#### Evoluzione del tasso di interesse

Il Piano Industriale prevede per Isagro S.p.A., nella quale è concentrata la quasi totalità dei debiti finanziari del Gruppo, la seguente evoluzione del tasso di riferimento (Euribor a 6 mesi) applicato ai principali finanziamenti in essere (cui vengono aggiunti degli *spread* specifici per ciascuna linea):

- finanziamenti a breve termine: 0,39% + 4,61% di *spread* per tutto l'arco del Piano Industriale;
- finanziamenti a medio/lungo termine: 0,39% + 3,81% di *spread* per tutto l'arco del Piano Industriale.

#### **c) Assunzioni ipotetiche circa l'andamento della posizione finanziaria e del capitale circolante netto o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione**

Di seguito si riporta una descrizione delle assunzioni di carattere ipotetico circa l'andamento della posizione finanziaria e del capitale circolante netto o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione.

#### Indebitamento Finanziario e Posizione Finanziaria Netta

Il Piano Industriale ipotizza che l'Aumento di Capitale venga interamente sottoscritto, con un incremento dei mezzi propri di circa Euro 29 milioni (al lordo dei costi di quotazione stimati pari a circa Euro 1,2 milioni) di cui, come specificato di seguito, circa Euro 16 milioni coperti dal sistema di controllo.

Al riguardo gli Amministratori indicano che, qualora l'Aumento di Capitale residuo, pari a circa Euro 13 milioni, non venisse sottoscritto dagli azionisti di minoranza, il Gruppo dovrà procedere ad una revisione, anche profonda, dei propri investimenti prospettici in modo da poter fare fronte al puntuale rispetto del piano di ammortamento del Finanziamento BEI e, quindi, ai rimborsi delle relative rate annue.

Il Piano Industriale ipotizza un graduale rimborso del Finanziamento BEI nel periodo 2014-2018, con una minima quota residuale ancora da restituire oltre il periodo del Piano Industriale, nel pieno rispetto del relativo piano di ammortamento.

Gli Amministratori descrivono inoltre le azioni di rimedio che potrebbero essere poste in essere qualora Isagro non dovesse ricevere entro il 20 marzo 2015 le accettazioni del *waver* anche da parte dei garanti SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e da Unione di Banche Italiane Sc.p.a. e la Società dovesse fare fronte a una richiesta di rimborso anticipato da parte della BEI.

Gli Amministratori evidenziano, inoltre, che, qualora la porzione di Aumento di Capitale offerta in opzione agli azionisti di minoranza non venisse sottoscritta, non sarà compromessa la capacità del Gruppo di rimborsare il Finanziamento BEI, mentre per contro l’Emittente dovrà rivedere il proprio piano di investimenti secondo modalità da definire; in ogni caso gli Amministratori evidenziano che, alla luce del *time to market* del mercato degli Agrofarmaci che prevede un periodo di 10-12 anni per il lancio di nuove molecole, tale eventuale modifica potrà manifestare i suoi effetti in termini di minore crescita dei ricavi principalmente oltre il periodo del Piano Industriale 2014-2018.

Il Piano Industriale prevede altresì che i debiti finanziari dell’Emittente si incrementeranno esclusivamente ai fini delle coperture dei fabbisogni al servizio del capitale circolante di cui si prevede un aumento in coerenza con l’ipotesi di crescita del fatturato.

#### Capitale Circolante

L’evoluzione dei flussi in entrata ed in uscita per il periodo 2014-2018 contenute nel Piano Industriale è stata stimata sulla base di alcune ipotesi sulla evoluzione delle voci del capitale circolante di Isagro S.p.A., sostanzialmente in linea con i corrispondenti valori al 31 dicembre 2013. Tale stima presuppone necessariamente la realizzazione del Piano e, quindi, il verificarsi delle assunzioni che esso sottende.

#### **d) Assunzioni ipotetiche circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2014 - 2018**

Il Piano Industriale assume la piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati e in particolare:

- l’efficacia delle politiche commerciali per lo sviluppo del fatturato sui nuovi mercati ed il consolidamento sui mercati esistenti;
- l’ottenimento dei mezzi finanziari necessari al finanziamento del piano di sviluppo degli investimenti (in particolare del nuovo Fungicida SDHi) e del capitale circolante, secondo la tempistica ivi inclusa, con particolare riferimento al pieno successo dell’Aumento di Capitale;
- il successo delle azioni finalizzate alla realizzazione dei ricavi stimati nell’ambito del *Licensing* (circa Euro 13 milioni nell’arco del Piano Industriale);
- il successo del lancio del nuovo Fumigante negli Stati Uniti;
- l’accettazione da parte di ciascun garante del Finanziamento BEI (SACE S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a.e Unione di Banche Italiane S.c.p.a.) del *waiver* concesso dalla BEI entro la scadenza del 20 marzo 2015;
- la conferma delle linee bancarie in essere alla Data del Piano Industriale 2014-2018;
- l’assenza di mutamenti strutturali nel tempo dello scenario macro-economico, geopolitico e ambientale posto alla base della definizione delle ipotesi previste nel Piano Industriale (con particolare riferimento all’andamento del prezzo delle materie prime, e

dei conseguenti effetti sugli investimenti connessi, all'evoluzione dei tassi di cambio ed alla situazione geopolitica dei principali mercati sui quali il Gruppo opera).

Alcune delle sopra elencate assunzioni ipotetiche presentano profili di aleatorietà e di rischio di particolare rilievo. La loro mancata realizzazione può incidere in modo significativo sull'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale. Tali assunzioni, pertanto, sono da ritenersi caratterizzate da un grado di incertezza elevato. Inoltre, si sottolinea come le modalità e il grado di realizzazione effettiva delle assunzioni ipotetiche nella loro realizzazione effettiva, potrebbero modificare sostanzialmente la distribuzione temporale in termini di risultati previsti per ciascun esercizio del periodo del Piano Industriale.

Tenuto conto di quanto sopra descritto, nel Paragrafo 13.1.5 del Prospetto Informativo, denominato "Analisi di sensitività", gli Amministratori hanno predisposto le analisi di sensitività al fine di indicare le potenziali conseguenze in caso di evoluzione differente da quella ipotizzata nella predisposizione dei Dati Prospettici.

In particolare è stato simulato l'effetto sull'EBITDA del primo anno del Piano Industriale (2014) e dell'ultimo anno del Piano Industriale (2018) di una variazione in diminuzione ed in aumento del 10% delle seguenti principali ipotesi del Piano Industriale: prezzo, quantità, tasso di cambio EUR/USD, tasso di cambio EUR/COP, tasso di cambio EUR/INR, costi variabili, come sintetizzato nelle seguenti tabelle:

<b>Delta EBITDA 2014</b>			<b>Delta EBITDA 2018</b>		
Valori in milioni di Euro			Valori in milioni di Euro		
<b>Variabile</b>	<b>+ 10%</b>	<b>- 10%</b>	<b>Variabile</b>	<b>+ 10%</b>	<b>- 10%</b>
Prezzo	16,08	-16,08	Prezzo	27,19	-27,18
Quantità	2,92	-2,92	Quantità	5,59	-5,58
Tasso EUR/USD	4,18	-3,41	Tasso EUR/USD	9,43	-7,70
Tasso EUR/COP	0,05	-0,04	Tasso EUR/COP	0,10	-0,08
Tasso EUR/INR	0,40	-0,33	Tasso EUR/INR	0,59	-0,47
Costi variabili	11,30	-11,30	Costi variabili	19,13	0,00

E' stata inoltre effettuata una *sensitivity* sui ricavi da *licensing*, esaminando gli effetti sull'EBITDA di una riduzione del 50% rispetto alle previsioni del Piano Industriale:

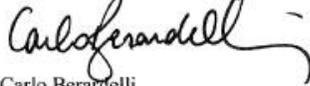
<b>Delta EBITDA</b>					
Valori in milioni di Euro					
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Ricavi da licensing	-4,00	-1,50	-0,50	-0,50	0,00

- Sulla base degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati dagli Amministratori nella formulazione dei Dati Prospettici relativi agli esercizi compresi nel periodo 2014 - 2018, e avuto riguardo a quanto evidenziato al precedente paragrafo 4, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le ipotesi e gli elementi sopra menzionati non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Prospettici, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi del Gruppo descritte in sintesi nel precedente paragrafo 4. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Prospettici sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli

elementi sopra citati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei a quelli utilizzati dal Gruppo nella redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

6. Va tuttavia tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati nei Dati Prospettici potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 4, si manifestassero.
7. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE, con riferimento al Prospetto Informativo di sollecitazione predisposto da Isagro S.p.A. relativamente all'offerta in opzione ai titolari di azioni ordinarie della Società di azioni ordinarie e di sviluppo di nuova emissione, in conseguenza della delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti che si è tenuta in data 7 aprile 2014 e che ha concesso al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere all'Aumento di Capitale oggetto del Prospetto Informativo. La presente relazione non può pertanto essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
8. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Carlo Berardelli  
Socio

Milano, 10 aprile 2014