

ISAGRO – Una società di Holdisa S.r.l.

Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente e Amministratore Delegato

Giorgio Basile

Vice-presidenti

Aldo Marsegaglia

Lucio Zuccarello

Consiglieri

Mauro Bontempelli

Bernardino Bosio

Ambrogio Caccia Dominioni

Albino Cima

Carlo Porcari

Tommaso Quattrin

Giuseppe Rapisarda

Vittorio Serafino

Renato Ugo

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Carlo Ticozzi Valerio

Sindaci effettivi

Franco Caramanti

Guido Sampietro

SOCIETA' DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

la relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 del Vostro Gruppo mostra un **Risultato netto** di Euro 7,371 milioni, dopo aver effettuato ammortamenti per Euro 3,069 milioni e accantonato imposte per Euro 5,700 milioni.

Si fa osservare che a decorrere dai dati semestrali al 30 giugno 2005 il Vostro Gruppo ha adottato, a livello consolidato, i Principi Contabili Internazionali (I.A.S. – *International Accounting Standards*): conseguentemente, in modo da potere garantire un adeguato confronto tra i dati consuntivi al 30 giugno 2005 e quelli relativi allo stesso periodo del 2004 (all'epoca elaborati facendo riferimento ai Principi Contabili Italiani), questi ultimi sono stati opportunamente riclassificati onde uniformarli ai suddetti Principi Contabili Internazionali (vedi allegata riconciliazione al 30.06.04). Nell'ambito della Relazione Trimestrale al 30 giugno 2005, in particolare, si è data ampia informativa circa le modalità di transizione dai Principi Contabili Italiani ai Principi Contabili Internazionali, ivi inclusa la spiegazione delle modifiche intervenute nel bilancio di apertura consolidato al 1° gennaio 2005 e sulle riclassificazione e rettifiche intervenute nei dati al 30 giugno 2005 medesimi.

I dati così riclassificati al 30 giugno 2004, inoltre, sono stati ulteriormente adeguati onde tenere conto dell'aliquota ai fini IRES per la capogruppo Isagro S.p.A. effettivamente applicata a fine 2004, pari al 33%, invece di quella agevolata e pari al 20% concessa con D.L. n° 269/03 per le aziende neo quotate e considerata in corso d'anno 2004 per la stima degli oneri fiscali figurativi del I semestre 2004 avendo la Commissione europea dichiarato illegittima la norma.

§ § §

Con riferimento ai Ricavi consolidati, essi sono passati dagli Euro 94,005 milioni del primo semestre 2004 pro-forma agli Euro 115,780 milioni del primo semestre 2005 (+ 23,2%), mentre l'EBITDA consolidato ha raggiunto al 30/06/2005 gli Euro 20,074 milioni, in progresso del 9,1% rispetto agli Euro 18,398 milioni dei primi sei mesi 2004 pro-forma. A tal riguardo, si osserva, peraltro, che l'EBITDA del I semestre 2004 includeva oneri e proventi non ricorrenti pari a Euro 4,588 milioni rispetto a oneri non ricorrenti per Euro 0,338 milioni al 30 giugno 2005, che per gli I.A.S. vanno appunto inclusi nell'ambito del Margine Operativo Lordo.

L'EBIT al 30 giugno 2005, poi, ha raggiunto il valore di Euro 17,005 milioni, in crescita del 37,2% rispetto agli Euro 12,390 milioni del I semestre 2004 pro-forma, che però includevano, oltre ai proventi non ricorrenti già richiamati, anche oneri per Euro 3,028 milioni.

Euro Milioni	30 giugno 2005 consuntivo	30 giugno 2004 pro-forma*	Differenze
RICAVI	115,780	94,005	+ 23,2%
EBITDA (M.O.L.)	20,074	18,398	+ 9,1%
EBIT (Risultato Operativo)	17,005	12,390	+ 37,2%
RISULTATO NETTO	7,371	6,469	+ 13,9%
<i>Provento non incluso nel CE ma direttamente a Incremento di Mezzi Propri (IAS 32-39)</i>	<i>0,876</i>	<i>-</i>	<i>n.s.</i>

* Pro-forma per IAS e aliquota IRES (al 33%)

Con riferimento al Risultato netto di periodo, inoltre, si fa osservare che, in virtù delle procedure di applicazione degli I.A.S. dal 1° gennaio 2005, gli utili da strumenti derivati (per la copertura sia dei tassi di cambio sia degli acquisti di materia prima rame) con contratti in essere al 31 dicembre 2004 ma non ancora a tale data realizzati – in quanto aventi scadenza nel 2005 e dunque non inclusi nel Bilancio di esercizio 2004 in virtù degli allora in vigore Principi Contabili Italiani – non sono stati incorporati tra i dati di bilancio del I semestre 2005,

transitando per dette procedure applicative direttamente a Mezzi Propri ad incremento di questi ultimi. Conseguentemente si rileva che i Mezzi Propri al 1.01.05 sono stati incrementati di Euro 0,876 milioni senza interessare il Conto Economico dell'anno.

Per quanto concerne i **Debiti finanziari netti** si evidenzia come essi siano passati, nel momento di consueto picco stagionale derivante dalla natura del business degli Agrofarmaci, dagli Euro 77,028 milioni del 30/06/2004 pro-forma agli Euro 75,878 milioni del 30/06/2005, con un miglioramento, nei 12 mesi (luglio 2004 – giugno 2005), di Euro 1,150 milioni (pari all'1,5%), dando così luogo, al lordo dei dividendi pagati agli Azionisti nel II trimestre 2005 e pur in presenza del dinanzi citato incremento dei ricavi, alla generazione, nel periodo, di un *free cash flow* pari a Euro 4,990 milioni.

Rispetto ai valori dell'1/01/05 (Euro 68,849 milioni), inoltre, i Debiti finanziari netti al 30/06/2005 sono cresciuti di Euro 11,029 milioni per effetto del cautelativo versamento, in corso di definizione nel mese di ottobre c. a., di Euro 7,328 milioni relativo all'interpretazione data dall'Agenzia delle Entrate sul trattamento fiscale del provento da disinquinamento dei bilanci conseguente all'applicazione della riforma del Codice Civile (Riforma Vietti), nonché del consueto effetto della stagionalità del business di Isagro.

I miglioramenti nei risultati gestionali rispetto al primo semestre 2004 pro-forma sono intervenuti essenzialmente in virtù dei due seguenti favorevoli eventi:

- vendite di Tetraconazolo negli Stati Uniti d'America a protezione della coltura della soia (contro la malattia fungina "Ruggine Asiatica");
- ulteriore estrazione di valore dai rami d'azienda acquisiti nel 2001, che ha positivamente contribuito ai risultati del Vostro Gruppo. In particolare, al riguardo si ritiene utile segnalare:
 - (a) l'importante contributo addizionale in termini di sinergie produttive generate dallo stabilimento di Panoli (India) in relazione alla produzione dell'intermedio M-Alcohol con l'ottenimento, peraltro con prospettive ulteriormente crescenti, di importanti livelli di efficienza nei costi di produzione del fungicida Tetraconazolo;

(b) una crescita nelle vendite di prodotti rameici, nel cui mercato il Vostro Gruppo ricopre una posizione di leadership a livello mondiale, aumentate nei primi 6 mesi del 2005 di poco meno del 10%,

solo in parte negativamente controbilanciati da (i) un ulteriore rafforzamento della valuta Euro rispetto al Dollaro U.S.A. (svalutatosi di circa il 5% rispetto al I semestre 2004), rafforzamento che ha penalizzato il Vostro Gruppo rispetto al primo semestre 2004 e (ii) una situazione di elevato stock ad inizio anno in Sud America (costituitosi nel corso del precedente esercizio a seguito di condizioni meteorologiche sfavorevoli all'uso degli agrofarmaci) che ha negativamente influito sulle vendite nell'area nel primo semestre.

Inoltre, si segnala che, in osservanza di quanto previsto dai Principi IAS, l'EBITDA pro-forma del I semestre 2004 consolida oneri e proventi non ricorrenti pari a Euro 4,588 milioni, rispetto a un valore negativo di Euro 0,338 milioni del I semestre 2005.

Il **cash flow** (Risultato netto + ammortamenti + accantonamenti) generato nel primo semestre 2005 è stato pari a Euro 11,634 milioni, in progresso del 9,6% rispetto agli Euro 10,618 milioni del primo semestre 2004 pro-forma che però, come già detto in precedenza, includevano una componente di proventi di natura non ricorrente per Euro 4,826 milioni (inclusi nell'EBITDA) i quali, al netto di oneri non ricorrenti (Euro 3,028 milioni), influenzarono positivamente il *cash flow* consolidato per Euro 1,798 milioni prima delle imposte.

Con riferimento allo sviluppo delle 3 nuove molecole di proprietà di sintesi chimica (il fungicida IR6141, l'erbicida IR5878 ed il fungicida IR5885), si evidenzia che i relativi costi sostenuti nel I semestre 2005 sono stati capitalizzati; sempre con riferimento ai tre prodotti IR6141, IR5878 e IR5885 si prevede inoltre che, pur in un contesto di allungamento dei tempi burocratici per la registrazione nei vari Paesi (per motivi organizzativi interni alle varie Istituzioni Nazionali), la loro commercializzazione inizierà rispettivamente nel 2006, nel 2007 e nel 2008.

Mercato degli Agrofarmaci

Il mercato degli agrofarmaci ha mostrato nel primo semestre del 2005 segnali a conferma di una prosecuzione del trend di ripresa iniziato nel 2004: i risultati resi noti dalle principali società del settore ed elaborati dalla società di rilevazioni Phillips McDougall in valuta americana, infatti, mostrano un incremento medio del 5,3% rispetto al pari periodo del 2004, con previsione moderatamente positiva per l'intero anno 2005.

Analizzando i principali elementi che hanno caratterizzato l'andamento nei primi 6 mesi dell'anno, va evidenziato come, benché in taluni mercati i livelli di stock lungo la catena distributiva a fine 2004 fossero inferiori rispetto all'anno precedente, condizioni climatiche avverse hanno comportato una generale limitazione, in importanti mercati, all'impiego di agrofarmaci.

A tal riguardo, si segnala che:

- (i) in Asia, il ritardo dei monsoni e la conseguente siccità hanno negativamente caratterizzato l'inizio del 2005 in India, Thailandia e Viet Nam; a tale siccità hanno fatto seguito nei primi due paesi fenomeni di piogge torrenziali ed eccessive. In Giappone, invece, nonostante una leggera riduzione della superficie a riso, le maggiori società hanno segnalato un buon livello di vendite;
- (ii) importanti aree dell'Australia hanno sofferto di carenza di acqua, con un impatto tuttavia limitato sulle rese delle principali colture e sull'acquisto dei fattori di produzione;
- (iii) in Europa la siccità ha colpito in prevalenza i paesi del Sud tra i quali Spagna, Portogallo e Italia, limitando in particolare il consumo di fungicidi. L'Inghilterra e alcuni paesi dell'Est (tra cui Polonia e Russia) invece sono stati interessati dal permanere di basse temperature oltre i limiti stagionali. Più in generale, sui consumi di agrofarmaci in Europa ha inciso il ritorno della quota del così detto "set-aside" (ritiro sovvenzionato dei seminativi dalla produzione) dal 5% al

10%. Si ritiene tuttavia che l'impatto sulle vendite di agrofarmaci si manterrà relativamente modesto, poiché la messa a riposo riguarda per lo più i terreni meno vocati e a basso consumo di fattori produttivi.

In generale controtendenza appare invece il Nord America, nonostante negli Stati Uniti sia ulteriormente cresciuta la quota seminata a OGM (Organismi Geneticamente Modificati – aventi impatto sul consumo di erbicidi e insetticidi) ed il conseguente impiego di glifosate. Infatti, mentre negli ultimi anni la concorrenza dei prodotti generici a basso prezzo (il glifosate è il prodotto più venduto nel Nord America e da anni non è più protetto da brevetto) ha contribuito a ridurre il valore globale del mercato statunitense, ormai i prezzi del prodotto sembrano sufficientemente assestati e l'impatto della crescita degli OGM non è stato quindi rilevante come nel passato.

Le superfici a grano, mais, colza e cotone sono mediamente cresciute, bilanciando il calo della soia (fonte: USDA). Di conseguenza, mentre il risultato del 2004 ha registrato una leggera flessione nei confronti dell'anno precedente, le proiezioni per il 2005 appaiono moderatamente positive.

I buoni risultati in Nord America hanno generalmente compensato l'andamento in America Latina, che finora non ha confermato il ruolo trainante tenuto nel corso del 2004. Va in particolare segnalato l'effetto della rivalutazione della divisa brasiliana sul dollaro statunitense, che ha rallentato le esportazioni e ridotto la propensione alla spesa degli agricoltori brasiliani, assommandosi a condizioni generali di siccità nel Sud del paese. Buone invece le vendite in Argentina, in prevalenza di fungicidi e di glifosate.

A livello mondiale, il trend dell'area coltivata si è mostrato in complesso positivo per le principali colture nella prima metà del 2005. Il confronto con il pari periodo 2004 riporta leggeri incrementi per mais, riso, colza e cotone; in lieve contrazione i cereali. I dati delle superfici coltivate andranno comunque aggiornati con i risultati delle semine nei paesi dell'America Latina, che iniziano prevalentemente nell'ultimo trimestre.

Da segnalare infine come le maggiori società abbiano riportato incrementi significativi nelle vendite dei nuovi prodotti. Questo dato, che rappresenta il segnale di una generale apertura del mercato a sostituire progressivamente le molecole più obsolete con altre a profilo innovativo, porta di conseguenza alla sostituzione dei prodotti meno remunerativi e consente una migliore tenuta dei livelli di prezzi e di redditività nel sistema degli agrofarmaci.

Conto economico – Dati di sintesi

I **Ricavi** del primo semestre 2005, come già anticipato pari a Euro 115,780 milioni, risultano in progresso del 23,2% rispetto a quelli del primo semestre 2004 pro-forma (Euro 94,005 milioni) per la combinazione dei seguenti elementi:

- da un lato, in senso favorevole, il sopracitato inizio delle vendite del fungicida di proprietà Tetraconazolo negli Stati Uniti per impieghi sulla coltura della soia contro la Ruggine Asiatica (per circa Dollari USA 28 milioni), nonché le maggiori vendite di prodotti di sintesi rameica per lo sviluppo della penetrazione dei formulati in granuli (“WG” – Wettable Granules), lanciati nel 2004;
- dall’altro, in senso sfavorevole, gli effetti di una ulteriore svalutazione del Dollaro USA rispetto all’Euro e le minori vendite in Brasile a causa dei citati elevati stock di inizio anno.

Con riferimento in particolare alle **vendite di Tetraconazolo** per impieghi sulla soia nel mercato nord-americano, di nuova costituzione, va osservato che, principalmente a seguito di condizioni metereologiche sfavorevoli alla diffusione della suddetta infezione della Ruggine Asiatica in apertura di stagione e nonostante successive condizioni potenzialmente favorevoli a detta diffusione intervenute solo in corso di stagione, il grado di infezione osservato sulle coltivazioni di soia negli USA ha disatteso le previsioni di inizio anno. Infatti la Ruggine Asiatica, le cui spore hanno pur resistito al rigido inverno a cavallo tra 2004 e 2005 nei più temperati Stati Meridionali degli USA, si è presentata solo in questi stessi Stati del Sud, che però rappresentano meno del 5% del totale della soia prodotta nel Paese ogni anno.

B) TAVOLA DI ANALISI DEI RISULTATI REDDITUALI

(importi in migliaia di euro)	AI 30.06.2005 Consuntivo (IAS)	AI 30.06.2004 Pro-forma*	Differenze
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	115.780	94.005	23,2%
Variazioni delle rimanenze di prodotti	4.897	3.375	
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso	0	0	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.421	1.859	
Altri ricavi e proventi	2.676	7.616	
Consumi di materie e servizi esterni	(89.006)	(73.712)	
Accantonamenti e stanziamenti	(556)	(725)	
Valore aggiunto	35.212	32.418	8,6%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>30,4%</i>	<i>34,5%</i>	
Costo del lavoro	(14.500)	(13.576)	6,8%
Accantonamenti premi	(638)	(444)	
Margine operativo lordo (EBITDA)	20.074	18.398	9,1%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>17,3%</i>	<i>19,6%</i>	
Ammortamenti:			
-dei costi di ricerca e di sviluppo	(532)	(689)	
- altri	(2.537)	(2.291)	
Svalutazioni immobilizzazioni	0	(3.028)	
Risultato operativo (EBIT)	17.005	12.390	37,2%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>14,7%</i>	<i>13,2%</i>	
Oneri finanziari	(4.240)	(400)	
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	4	(27)	
Risultato prima delle imposte	12.769	11.963	6,7%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>11,0%</i>	<i>12,7%</i>	
Imposte correnti	(5.915)	(5.658)	
Imposte differite	215	142	
Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione (Utile)/perdita di pertinenza di terzi	385 (83)	136 (114)	
Utile/(perdita) di pertinenza del Gruppo	7.371	6.469	13,9%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,9%</i>	
Provento non incluso nel CE ma direttamente a incremento di Mezzi Propri (IAS 32-39)	876	0	

* Pro-forma per IAS e aliquota IRES al 33% invece che al 20% (applicata al 30 giugno 2004 ma poi rettificata con effetto retroattivo il 31/12/2004)

Al riguardo, la Vostra controllata Isagro USA segnala che, al meglio delle informazioni disponibili, pur avendo il distributore negli USA venduto e consegnato gran parte del Tetraconazolo acquistato da Isagro USA stessa ai propri rivenditori locali, la gran parte di dette vendite è rimasta a *stock*: in relazione a ciò, è prevedibile che detto *stock* venga riassorbito nel corso del prossimo biennio.

Si ricorda, peraltro, che affinché il mercato degli Agrofarmaci contro la Ruggine Asiatica raggiunga nel Nord-America una dimensione significativa occorre che le spore dell'infezione

superino il 35° parallelo, così minacciando le importanti piantagioni degli Stati Centro-Settentrionali (che rappresentano la maggior parte della produzione annua di soia): in particolare, secondo un modello diffusamente impiegato presso gli Esperti (che prevede che le spore sopravvivano ogni anno all'inverno presso gli Stati Meridionali degli USA), detta eventualità sarebbe possibile su base annua qualora, in condizioni meteorologiche "normalizzate", i venti predominanti spingano le spore stesse in direzione, appunto, degli Stati Centro-Settentrionali.

Con riferimento ai **costi del lavoro**, con esclusione degli accantonamenti per premi, essi sono stati pari nel I semestre 2005 a Euro 14,500 milioni, facendo così segnare un incremento di Euro 1,192 milioni rispetto al 30 giugno 2004 pro-forma (+9,0%). Detto aumento dei costi del lavoro, che risulta di natura in parte strutturale per effetto dello sviluppo organizzativo di Isagro U.S.A. ed in parte congiunturale per rilavorazioni in capo alla società controllata Isam S.r.l., non ha peraltro inciso negativamente sulla produttività, che anzi è passata dal 14,4% al 12,5% dei ricavi.

A livello di **EBITDA**, esso è passato dagli Euro 18,398 milioni del I semestre 2004 pro-forma agli Euro 20,074 milioni del 30 giugno 2005, evidenziando un miglioramento nei 6 mesi di Euro 1,676 milioni (+9,1%); escludendo i già citati oneri e proventi non ricorrenti e gli accantonamenti, entrambi inclusi per via degli I.A.S. nel Margine Operativo Lordo, l'EBITDA è stato pari a Euro 21,606 milioni, in progresso di Euro 6,359 milioni (+41,7%) rispetto agli Euro 15,247 del I semestre 2004 pro-forma.

Con riferimento all'**EBIT**, esso ha raggiunto al 30 giugno 2005 gli Euro 17,005 milioni, segnando un aumento del 37,2% rispetto agli Euro 12,390 milioni del 30 giugno 2004 pro-forma, dato quest'ultimo che però incorporava oneri aventi natura non ricorrente derivanti da svalutazioni di immobilizzazioni per Euro 3,028 milioni; con esclusione di oneri e proventi non ricorrenti, in particolare, l'EBIT del I semestre 2005 (Euro 17,343 milioni) risulta in crescita del 60,1% rispetto al valore assunto nello stesso periodo del 2004 (Euro 10,830 milioni).

Gli **oneri finanziari netti** consolidati sono saliti dagli Euro 0,400 milioni del 30 giugno 2004 pro-forma agli Euro 4,240 milioni al 30 giugno 2005, segnando così un peggioramento di 3,840 milioni. Detto forte incremento degli oneri finanziari netti del I semestre 2005 è avvenuto a seguito di perdite da operazioni di copertura non specifiche del tasso di cambio Euro/Dollaro USA per Euro 2,785 milioni, contro guadagni per Euro 0,316 milioni nel I semestre 2004 pro-forma. Le suddette perdite rilevate nel bilancio del I semestre 2005, che si riferiscono alla copertura dello sbilancio tra vendite e acquisti in valuta Dollaro USA prevista per tutto l'anno nell'ambito del Budget 2005, derivano dalla oramai consolidata decisione (novembre 2004) presa in apertura di esercizio di procedere alla copertura del suddetto sbilancio al tasso di cambio assunto nel documento di Budget stesso, di fatto congelando il tasso a detto valore. Con riferimento invece alla gestione degli strumenti derivati per la copertura degli acquisti di materia prima rame al 30 giugno 2005, si segnala che questi ultimi hanno generato al 30 giugno guadagni per Euro 1,477 milioni, contro un beneficio di Euro 1,608 milioni nel I semestre 2004.

A seguito di quanto esposto, il **Risultato ante imposte** dei primi 6 mesi del 2005 ha raggiunto gli Euro 12,769 milioni, in progresso del 6,7% rispetto agli Euro 11,963 dello stesso periodo pro-forma del 2004.

L'**Utile di pertinenza del Gruppo**, infine, è stato stimato in Euro 7,371 milioni, segnando così un miglioramento del 13,9% rispetto agli Euro 6,469 milioni del 30 giugno 2004 pro-forma.

Si ricorda inoltre che al 31 dicembre 2004, come previsto dai Principi Contabili Italiani allora in vigore, i proventi derivanti da contratti di strumenti derivati non ancora realizzati in quanto aventi scadenza nel 2005 (pari a Euro 0,876 milioni dopo le tasse) e da contabilizzare nei dati di bilancio del 2005, in forza delle procedure applicative degli I.A.S. non sono stati incorporati nei risultati al 30 giugno 2005 e sono transitati direttamente nello Stato Patrimoniale quale incremento dei Mezzi Propri.

Stato patrimoniale – Dati di sintesi

Nel corso del primo semestre 2005 le **Attività fisse nette** (immobilizzazioni e partecipazioni al netto di fondi a medio/lungo termine a fronte di tali immobilizzazioni) sono passate dagli Euro 61,691 milioni del 30 giugno 2004 pro-forma agli Euro 73,247 milioni, segnando dunque un incremento di Euro 11,556 milioni (+ 18,7%). Detto incremento è dovuto:

- da un lato, per Euro 7,7 milioni, alla prosecuzione delle attività di investimento per lo sviluppo di nuove molecole di proprietà e per l'ottenimento di sinergie produttive presso gli impianti del Vostro Gruppo al netto dei relativi ammortamenti di periodo;
- dall'altro lato, per Euro 3,9 milioni, da una riduzione delle passività nette a medio/lungo termine.

<i>Euro milioni</i>	30/06/05 consuntivo	30/06/04 pro-forma	<i>Differenze</i>	01/01/05 IAS	Memo: 31/12/04 *
Attività fisse nette	73,247	61,691	18,7%	63,156	63,802
<i>di cui: passività</i>	(3,483)	(7,363)		(15,120)	(8,861)
<i>a M/L termine</i>					
Capitale circolante netto	78,175	81,368	-3,9%	72,299	58,931
T.F.R.	(6,674)	(6,378)	4,6%	(6,554)	(7,331)
Capitale investito	144,748	136,681	5,9%	128,901	115,402

Coperto da

Mezzi Propri	68,870	59,653	15,5%	64,052	62,669
Debiti finanziari netti	75,878	77,028	-1,5%	64,849	52,733*
<i>Di cui a M/L termine</i>	42,861	28,264		26,812	26,329

Debiti fin. Netti/Mezzi Propri	1,10	1,29		1,01	0,84
---------------------------------------	-------------	-------------	--	-------------	-------------

* Secondo i principi contabili italiani

Con riferimento al secondo punto, in particolare, occorre osservare che l'Agenzia delle Entrate, nella Circ. Min. n. 27/E del 31 maggio 2005, ha preso posizione su alcuni aspetti relativi alla possibilità di dedurre extra-contabilmente le spese di ricerca e sviluppo, lasciando tuttavia

indefinite alcune problematiche riferite al disinquinamento dei bilanci. Ciò ha determinato una condizione di obiettiva incertezza in relazione al trattamento fiscale da applicare ad alcune poste riflesse nei bilanci della capogruppo Isagro S.p.A. e della collegata Isagro Italia S.r.l. chiusi al 31.12.2004. La capogruppo Isagro S.p.A. ha pertanto inoltrato in data 27 giugno 2005 istanza di interpello all’Agenzia delle Entrate affinché sia precisato il trattamento fiscale da applicare alle situazioni innanzi riferite. Cautelativamente – ed in attesa di conoscere prima della presentazione della dichiarazione dei redditi relativa al 2004 (avente scadenza 31 ottobre 2005) l’esito dell’interpello –, nel mese di giugno sono state riclassificate a “Debiti tributari correnti” passività fiscali per Euro 7.323 migliaia (in precedenza iscritte tra le “Passività a medio lungo termine” e relative al disinquinamento dei bilanci), poi liquidate all’Erario nello stesso mese di giugno in occasione del versamento a saldo delle imposte dell’esercizio 2004.

Con riferimento al **Capitale circolante netto**, esso si è attestato al 30 giugno 2005 su di un livello di Euro 78,175 milioni, in diminuzione di Euro 3,193 milioni (- 3,9%) rispetto agli Euro 81,368 milioni del 30 giugno 2004 pro-forma, per l’incremento dei debiti di fornitura a seguito degli acquisti di materie prime per la produzione del fungicida Tetraconazolo, in parte compensato da un aumento dei crediti commerciali.

Vale la pena di rilevare che detta diminuzione del Capitale circolante netto è avvenuta pur in presenza del già richiamato significativo incremento dei Ricavi di vendita, che però si è riflessa in un aumento dei crediti commerciali limitato a Euro 4,865 milioni.

Con riferimento al **TFR**, esso è salito dagli Euro 6,378 milioni al 30/06/2004 pro-forma agli Euro 6,674 milioni al 30/06/2005 (+ 4,6%), per via di accantonamenti di periodo inferiori ai fabbisogni derivanti dall’uscita di dipendenti.

Sulla base dei sopracitati avvenimenti, il **Capitale investito netto** al 30 giugno 2005 ha raggiunto gli Euro 144,748 milioni, segnando così un incremento di Euro 8,067 milioni (+ 5,9%) rispetto al 30 giugno 2004 pro-forma.

Il livello dei **Mezzi Propri** al 30/06/2005 risulta essere più elevato rispetto al 30/06/2004 pro-forma per effetto dell'utile di pertinenza del Gruppo, nonostante il pagamento di dividendi agli azionisti (per Euro 3,840 milioni) e minori differenze di conversione, passando così dagli Euro 59,653 milioni al 30/06/2004 pro-forma agli Euro 68,870 milioni al 30/06/2005 (+ 15,5%).

Con riferimento ai **Debiti finanziari netti**, essi sono scesi dagli Euro 77,028 milioni al 30/06/2004 pro-forma agli Euro 75,878 milioni al 30/06/2005, grazie al *free cash flow* generato nel periodo luglio 2004 – giugno 2005 (Euro 4,990 milioni prima del pagamento di dividendi sul risultato 2004 per Euro 3,840 milioni).

Anche in questo caso, vale la pena di evidenziare che la generazione nei 12 mesi di un *free cash flow* positivo è avvenuta pur in presenza di un significativo sforzo in termini di investimenti e di un incremento importante delle vendite.

Il **rapporto debiti netti/Mezzi Propri** al 30 di giugno 2005, per conseguenza dell'analisi sopra riportata, è passato da 1,29 (30/06/2004 pro-forma) a 1,10 (30/06/2005), con le Attività fisse nette (pari come detto a Euro 73,247 milioni) interamente coperte dai Mezzi Propri (Euro 68,870 milioni) unitamente al TFR (Euro 6,674 milioni). Per contro, i debiti a medio/lungo termine (Euro 42,861 milioni) ed i debiti a breve al netto della liquidità (Euro 33,017 milioni) vengono impiegati per finanziare il Capitale circolante netto. I debiti finanziari netti a breve termine, in particolare, come peraltro già evidenziato in precedenza, risultano essere pari al 42,2% del Capitale circolante netto ed al 39,4% dei crediti commerciali (caratterizzati questi ultimi da un eccellente profilo storico di incassi).

Rispetto al 31 dicembre 2004 pro-forma, infine, i Debiti finanziari netti segnano un incremento di Euro 11,029 milioni, dovuto al citato versamento cautelativo all'Erario di Euro 7,328 milioni nonché alla stagionalità del business di Isagro.

Principali indicatori

La tabella sottostante riporta i principali indicatori di natura economico/finanziaria inerenti il Vostro Gruppo.

	30/06/2005 consuntivo	30/06/2004 pro-forma
Utile per azione (€)	0,46	0,40
Mezzi Propri per azione (€)	4,30	3,73
ROE semestrale (al 30 giugno)	12,0%	10,8%
ROI semestrale (al 30 giugno)	11,7%	9,1%
(Mezzi Propri + TFR) / Immobilizzazioni	1,03	1,07
Debiti fin. netti a breve termine / Capitale circolante netto	0,42	0,60
Debiti fin. netti a breve termine / Crediti commerciali	0,39	0,62

Principali eventi primo semestre 2005

(A): RILASCIO “AUTORIZZAZIONE TRIENNALE” PER VENDITA TETRACONAZOLO SU SOIA NEGLI U.S.A.

L' E.P.A. (Environmental Protection Agency), sulla base di richieste in tal senso presentate da diversi Stati Americani, ha approvato nel mese di marzo 2005 la c.d. “Section 18” (esenzione dalla registrazione) con validità triennale per la vendita del fungicida di proprietà Tetraconazolo negli U.S.A. sulla soia. Si segnala, inoltre, che la capogruppo Isagro S.p.A. ha presentato nel corso del mese di agosto 2005 il dossier necessario all'ottenimento della Section 3 (piena registrazione).

(B): RILASCIO “AUTORIZZAZIONE SETTENNALE” PER VENDITA TETRACONAZOLO SU BARBABIETOLA DA ZUCCHERO NEGLI U.S.A.

L'E.P.A. (Environmental Protection Agency) ha rilasciato nel mese di Aprile 2005 una registrazione “Section 3” (con autorizzazione settennale) per la vendita del fungicida di proprietà Tetraconazolo negli U.S.A., con marchio Eminent®, sulla coltura della barbabietola da zucchero. Il Tetraconazolo, molto efficace nel controllo dell'importante malattia fungina “Cercospora” della barbabietola, è stato venduto dal 1998 fino allo scorso anno sulla base di autorizzazioni annuali (c.d. “Section 18”). In tale periodo di tempo, l'Eminent® è diventato il primo fungicida del segmento, raggiungendo una quota di mercato superiore al 50%.

Il Tetraconazolo per impieghi sulla barbabietola da zucchero continua ad essere distribuito negli USA in esclusiva dalla Sipcam Agro USA, sotto il marchio Eminent® 125LS.

(C): ACQUISTO DELLA QUOTA DI SIPCAM S.P.A. IN ISAGRO RICERCA S.R.L.

A seguito di accordi raggiunti con il partner Sipcam, la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto all'acquisto, nel mese di giugno 2005, della quota, pari al 10%, detenuta da Sipcam S.p.A. nella società Isagro Ricerca S.r.l., che risulta così controllata da Isagro S.p.A., alla data del 30 giugno 2005, al 61%.

Detta operazione si inserisce nel quadro della ridefinizione degli accordi in essere con i partner industriali, in coerenza con la politica di progressivo rafforzamento di Isagro lungo la catena del valore del business degli agrofarmaci, susseguente anche alle acquisizioni effettuate nel 2001.

(D): SVILUPPO DI NUOVI AGROFARMACI

? **IR6141**, o Kiralaxyl® o Benalaxyl-M, isomero attivo del Benalaxyl: il dossier registrativo relativo al principio attivo è in avanzata fase di valutazione da parte delle Autorità europee per l'inclusione in Annex I, mentre la registrazione provvisoria in Italia è attesa in tempo utile per avviarne la commercializzazione nel 2006. Sono in corso gli studi di tossicologia a lungo termine necessari per ottenere l'autorizzazione all'importazione di prodotti agricoli trattati con kiralaxyl negli Stati Uniti. Proseguono inoltre nel rispetto dei programmi le

sperimentazioni per identificare nuove opportunità di mercato, in termini sia di estensione degli impieghi del prodotto su colture addizionali in quei mercati ove sia già stato avviato il processo di registrazione, sia di ampliamento geografico delle registrazioni locali medesime.

- ? **IR5878**, o Orthosulfamuron, erbicida per il trattamento in post-emergenza precoce delle risaie: lo sviluppo di questo erbicida ad ampio spettro prosegue secondo la prevista programmazione. Sono stati conclusi gli studi relativi al principio attivo e ad un formulato rappresentativo a base del solo IR5878 e sono attualmente in corso gli allestimenti dei necessari dossier per avviare l'iter registrativo presso le competenti autorità locali. Nelle aree geografiche dove è prevista la vendita del prodotto (principalmente Italia, Spagna, Brasile, Cina, India e Stati Uniti) sono inoltre proseguite le sperimentazioni agronomiche, anche per la messa a punto di nuovi formulati in composizione con altri principi attivi erbicidi in grado di meglio rispondere alle esigenze agronomiche locali (prove di efficacia agronomica e campionamenti di colture trattate per la determinazione dei livelli residuali). Promettenti potenzialità applicative sono emerse anche da recenti sperimentazioni in Giappone indicanti la possibilità di uno sviluppo commerciale di IR5878 anche in questo Paese.
- ? **IR5885**, fungicida antiperonosporico: anche lo sviluppo dell'IR5885 sta proseguendo nel pieno rispetto dei tempi previsti, con la conclusione degli studi relativi al principio attivo e ad un formulato "rappresentativo". Sono pertanto in allestimento i relativi dossier da sottoporre alle Autorità preposte per l'ottenimento della registrazione Europea. Obiettivi delle prossime fasi di sviluppo saranno la messa a punto di un portafoglio di formulati con diversi partner ad attività fungicida - al fine di meglio rispondere alle specifiche esigenze del mercato - ed il completamento dei dossier regolatori necessari per la loro commercializzazione.
- ? **IR6396**, erbicida per il controllo di infestanti a foglia larga: il pre-sviluppo commerciale di questo nuovo erbicida è stato deciso nel settembre 2004, dopo una sperimentazione agronomica avvenuta negli anni 2001-03 che ne aveva evidenziato l'elevata efficacia ed un ampio spettro applicativo. Nel primo semestre 2005 sono state condotte

ulteriori prove agronomiche su tale molecola per meglio definirne le modalità di impiego (dosi e momento applicativo) in modo da orientare i successivi studi di impatto ambientale, previsti nella seconda metà dell'anno. I dati raccolti hanno anche confermato le potenzialità dell'IR6396 come erbicida per il controllo delle infestanti dei cereali e di altre colture di elevato interesse economico.

? **Prodotti rameici:** Isagro è impegnata su tre tipologie di fungicidi a base di rame, rappresentate da Ossicloruro, Idrossido e Poltiglia Bardoiese. In particolare, si sta proseguendo lo sviluppo geografico di due nuovi prodotti cuprici: (i) un ossicloruro di rame formulato con una particolare tecnologia denominata WG (*Wettable Granules*) e (ii) uno speciale coformulato a base di rame ossicloruro e rame idrossido (Airone®). Entrambi i sopracitati prodotti sono caratterizzati da dosi di applicazione ridotte e da una efficacia agronomica affidabile e competitiva. In particolare, l'Ossicloruro WG è stato lanciato sul mercato italiano in questo semestre, mentre proseguono le necessarie attività sperimentali per ottenere la registrazione in Brasile ed altri importanti mercati dell'America del Sud. Proseguono regolarmente anche le previste azioni di sviluppo in Europa (Francia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Portogallo, Grecia ed Ungheria), Asia (Turchia) e Africa (Kenya), con l'obiettivo di sostituire a medio termine i già esistenti formulati in polvere (c.d. "WP" – *Wettable Powder*), con un beneficio in termini di redditività.

? **Prodotti biologici:**

- i. **Microbiologici:** nel primo semestre 2005, è proseguita la realizzazione degli studi necessari alla revisione Europea ed è stata avviata la compilazione del dossier relativo al prodotto Remedier®. Sempre relativamente al Remedier®, è stata anche presentata una domanda per una registrazione locale alle competenti Autorità italiane.
- ii. **Feromoni:** per il sistema Ecodian CP le domande di registrazione nei principali mercati obiettivo (Francia, Austria e Portogallo) sono state completate e sottoposte per l'esame).
- iii. **Bio-stimolanti:** dopo il lancio di Siapton X e Ergovit XL sul mercato Italiano, avvenuto nel 2004 con buone conferme tecniche, i suddetti nuovi prodotti sono oggetto di validazione anche in aree estere per valutarne il potenziale locale e quindi deciderne l'eventuale sviluppo commerciale.

(E): FAVOREVOLE CONCLUSIONE LODO ARBITRALE CON PROQUIMICOS

Il collegio arbitrale chiamato a decidere sulla richiesta di risarcimento di danni asseritamente patiti dalla società colombiana Proquimicos (quantificati in US \$ 11 milioni) ha respinto detta richiesta di risarcimento, esprimendosi dunque a favore di Isagro stessa.

Con riferimento sia al presente punto (E) che al precedente punto sub (B), Isagro aveva segnalato al Mercato due possibili rischi inerenti il Gruppo, ossia (i) il rischio di non rinnovo della esenzione alla registrazione/non rilascio della autorizzazione per vendere il fungicida di proprietà Tetraconazolo negli Stati Uniti sulla barbabietola da zucchero e (ii) il rischio che il collegio arbitrale accettasse la richiesta di risarcimento di Proquimicos. Isagro, peraltro, qualificò – sia nei propri documenti ufficiali che nei vari roadshow e nelle conference call – l’eventualità che ciascuno di detti rischi si realizzasse come “altamente improbabile”, come poi i fatti hanno dimostrato.

(F): COSTITUZIONE ISAGRO COLOMBIA

Nel mese di maggio 2005 è stata costituita la società controllata Isagro Colombia, iniziativa questa che segue le passate costituzioni delle società controllate Isagro Argentina e Isagro Brasil e l’apertura di una succursale a Cuba.

Detta società avrà il compito, nel breve termine, di garantire la protezione del know-how intellettuale attraverso la detenzione diretta nel Paese delle registrazioni dei prodotti di proprietà di Isagro (con riferimento ai prodotti esistenti, attualmente di titolarità di un distributore locale) e, nel medio/lungo termine, di permettere l’ottimizzazione a livello locale della strategia commerciale e di supporto allo sviluppo delle vendite dei prodotti di proprietà.

.

Risorse umane

Gli organici effettivi alla data del 30/06/2005 sono pari a 823 unità, incrementatisi di numero 5 unità rispetto al 30 giugno 2004 per l’impatto dell’aumento del numero di operai presso lo stabilimento di Panoli, parzialmente controbilanciato da una diminuzione nel numero di

impiegati. Rispetto al 31 dicembre 2004, invece, l'aumento è riconducibile, oltre al sopra citato incremento di operai presso l'impianto in India, al consueto impatto intra-annuale dei lavoratori stagionali, principalmente presso la società controllata Isam S.r.l..

Numero dipendenti	Al 30/06/05	Al 30/06/04	Al 31/12/04
Dirigenti/Executives	44	38	39
Quadri	142	139	144
Impiegati*	357	367	353
Operai	190	188	169
Lavoratori stagionali	90	86	14
Totale	823	818	719

* Include "Qualifiche speciali"

Procedimenti giudiziari

DE.DI.CA S.r.l. di Giordano Paolo Emilio e Paolo Emilio Giordano

Con atto di citazione notificato in data 7 maggio 2003 DE.DI.CA. S.a.s. di Paolo Emilio Giordano ed il Sig. Paolo Emilio Giordano hanno convenuto innanzi al Tribunale di Milano FitoFormula S.r.l., Siapa S.r.l. e Isagro Italia S.r.l. (oltre a Caffaro S.r.l.) con riferimento ad un contratto di affitto di azienda stipulato in data 30 marzo 2000 tra DE.DI.CA. e Caffaro (poi ceduto a FitoFormula S.r.l.) e ad altri accordi commerciali collegati al contratto di affitto di azienda (poi ceduti a FitoFormula S.r.l., Siapa S.p.A. e Isagro Italia S.p.A.).

Gli attori chiedono (i) il risarcimento di asseriti danni a seguito del recesso di FitoFormula S.r.l. dal contratto di affitto di azienda e dell'asserita illegittima interruzione degli accordi commerciali legati a tale contratto di affitto di azienda, nonché per l'asserita non conformità del capannone industriale alle normative sulla sicurezza e (ii) il risarcimento di non meglio

precisati danni asseritamente subiti dal Sig. Paolo Emilio Giordano in relazione ad alcune problematiche legate al lavoro subordinato prestato alle dipendenze di Caffaro.

I danni sono stati quantificati dalla controparte in misura di Euro 2.000.000 per DE.DI.CA. ed in misura di Euro 150.000 per il Sig. Giordano.

FitoFormula S.r.l., Isagro Italia S.p.A. e Siapa S.p.A. si sono costituite con comparsa in data 8 ottobre 2003, chiedendo preliminarmente di:

1. accertare la nullità dell'atto introduttivo del giudizio per indeterminatezza della domanda e/o disporre la conversione del rito, essendo la causa ricompresa tra le materie di cui all'art. 447/bis c.p.c.;
2. respingere le domande avversarie;
3. in via riconvenzionale, condannare DE.DI.CA. al pagamento della somma di € 100.600 per mancato pagamento TFR dipendenti e per mancato pagamento di canoni di affitto di azienda.

La causa, erroneamente proposta con il rito del lavoro, è stata trasferita al giudice ordinario con provvedimento del 5 novembre 2003.

All'udienza del 31 marzo 2004, la causa è stata interrotta per avvenuta fusione per incorporazione di FitoFormula S.r.l. in Isagro S.p.A..

Con atto di citazione in riassunzione del 14 gennaio 2005 De.Di.Ca. ha provveduto alla riassunzione del giudizio innanzi al Tribunale di Milano.

Durante la successiva udienza, inizialmente fissata per il 12 aprile 2005 presso il Tribunale di Milano e poi, rinviata, tenutasi il 7 giugno 2005, il giudice non ha ammesso la prova testimoniale richiesta da DE.DI.CA. rigettando la C.T.U. ed ammettendo invece la prova per interpellato del legale rappresentante di DE.DI.CA. e per testi richiesta da ISAGRO, rinviando per l'assunzione della prova orale all'udienza del 1 febbraio 2006.

Per il procedimento pendente innanzi al Tribunale di Roma, il G.I. ha concesso a favore di Isagro Italia l'ordinanza provvisoriamente esecutiva nei confronti di DE.DI.CA. per Euro 18.577,88. Ci si attende l'emissione dello stesso provvedimento anche a favore di SIAPA (per Euro 59.496,00).

Si fa notare che allo stato non è possibile formulare alcuna valutazione circa l'esito finale della controversia; peraltro, Isagro ritiene, informata a proposito dai suoi legali, che non risultino allo stato elementi in base ai quali possa ritenersi sussistere un rischio di soccombenza delle società convenute.

Partecipazioni detenute dagli amministratori, sindaci e direttori generali

In ottemperanza al regolamento attuativo del d. lgs. 52/98, emanato dalla Consob con delibera n. 11971/99, si riportano nella tabella seguente le partecipazioni detenute al 30 giugno 2004 da amministratori, sindaci e direttori generali nella Società e nelle società da questa controllate, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, ed i relativi movimenti di periodo:

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO PRECEDENTE (al 31.12.2004)	NUMERO AZIONI ACQUISTATE NEL 1° SEMESTRE ANNO 2005	NUMERO AZIONI VENDUTE NEL 1° SEMESTRE ANNO 2005	NUMERO AZIONI POSSEDUTE AL 30.06.2005
Giorgio Basile	Isagro S.p.A.	37.000	0	37.000	0
Mauro Bontempelli	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Bernardino Bosio	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Ambrogio Caccia Dominioni	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Maria Camilla Filippini Battistelli (moglie dott. Giorgio Basile)	Isagro S.p.A.	12.000	0	12.000	0
Alessandro Mariani	Isagro S.p.A.	25.364	0	6.000	19.364
Aldo Marsegaglia	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Carlo Porcari	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Francesca Pucillo (moglie dott. Lucio Zuccarello)	Isagro S.p.A.	2.700	0	1.500	1.200
Tomaso Quattrin	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Giuseppe Rapisarda	Isagro S.p.A.	36.000	14.000	0	50.000
Vittorio Serafino	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Alberto Stefani	Isagro S.p.A.	7.000	1.000	7.000	1.000
Renato Ugo	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Lucio Zuccarello	Isagro S.p.A.	2.100	0	1.500	600
Roberto Capone	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Franco Caramanti	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Filippo Cova	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Guido Sampietro	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Carlo Ticozzi Valerio	Isagro S.p.A.	0	0	0	0
Totale	Isagro S.p.A.	122.164	15.000	65.000	72.164

Eventi successivi

Dopo la data di chiusura contabile del 30 giugno 2005 la Vostra capogruppo Isagro S.p.A.:

- ha costituito, nel corso del mese di agosto 2005, la nuova società interamente controllata Isagro Japan Ltd.;
- a seguito di accordi tra le parti, procederà all'acquisto, entro il 15 dicembre 2005, con effetto dal 31 dicembre 2005, sia della quota del 19% detenuta da Arysta LifeScience Corporation che della quota del 5% detenuta da Arysta LifeScience North America Corporation (già Arvesta Corporation) che le stesse detengono nella società Isagro Ricerca S.r.l., che sarà così controllata da Isagro S.p.A. all'85%.

Per entrambi i suddetti eventi valgono le considerazioni fatte nel corso della presente Relazione in merito alle similari operazioni concluse rispettivamente con Sipcam e con la costituzione di Isagro Colombia, nell'ambito della politica di progressivo rafforzamento lungo la catena di valore del business degli agrofarmaci perseguita da Isagro.

In data 3 ottobre, inoltre, è stato siglato un accordo di risoluzione consensuale del contratto di conto lavorazione tra Caffaro S.p.A. e Isagro S.p.A..

Obiettivi del secondo semestre 2005

Nel corso del secondo semestre 2005 il Vostro Gruppo indirizzerà la propria attività per il raggiungimento dei seguenti obiettivi:

1. continuazione del programma di sviluppo di nuovi agrofarmaci e, in particolare, di quattro nuove molecole di sintesi chimica (di cui tre attese sul mercato nel triennio 2006-08);
2. prosecuzione del programma di razionalizzazione delle strutture commerciali e produttive derivanti dalle acquisizioni effettuate negli ultimi anni in Italia;
3. completamento dell'impianto di Bussi ed inizio realizzazione seconda linea produttiva per M-Alcohol presso l'impianto di Panoli (India);

4. attività di *scouting* finalizzata a operazioni di crescita per linee esterne.

Prospettive a fine 2005

Le prospettive a fine 2005 indicano un miglioramento del Risultato Netto rispetto al 31 dicembre 2004, nel rispetto degli obiettivi comunicati al Mercato, nonostante un andamento del mercato Sud Americano inferiore all'anno precedente a causa della siccità occorsa durante la scorsa campagna ed i conseguenti alti livelli di stock in essere.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 12 ottobre 2005

Allegato 1:

Tavola di analisi gestionale dei risultati reddituali

(importi in migliaia di euro)	Al 30.06.2005 Consuntivo (IAS)	Al 30.06.2004 Pro-forma*	Differenze
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	115.780	94.005	23,2%
Variazioni delle rimanenze di prodotti	4.897	3.375	
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso	0	0	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.421	1.859	
Altri ricavi e proventi	2.676	7.616	
Consumi di materie e servizi esterni	(89.006)	(73.712)	
Accantonamenti e stanziamenti	(556)	(725)	
Valore aggiunto	35.212	32.418	8,6%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>30,4%</i>	<i>34,5%</i>	
Costo del lavoro	(14.500)	(13.576)	6,8%
Accantonamenti premi	(638)	(444)	
Margine operativo lordo (EBITDA)	20.074	18.398	9,1%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>17,3%</i>	<i>19,6%</i>	
Ammortamenti:			
-dei costi di ricerca e di sviluppo	(532)	(689)	
-altri	(2.537)	(2.291)	
Svalutazioni immobilizzazioni	0	(3.028)	
Risultato operativo (EBIT)	17.005	12.390	37,2%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>14,7%</i>	<i>13,2%</i>	
Oneri finanziari	(4.240)	(400)	
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	4	(27)	
Risultato prima delle imposte	12.769	11.963	6,7%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>11,0%</i>	<i>12,7%</i>	
Imposte correnti	(5.915)	(5.658)	
Imposte differite	215	142	
Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione	385	136	
(Utile)/perdita di pertinenza di terzi	(83)	(114)	
Utile/(perdita) di pertinenza del	7.371	6.469	13,9%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,9%</i>	
Ris. Netto addizionale direttamente a Patrimonio Netto e non transitante da C/E per IAS 32-39	876	0	

* Pro-forma per IAS e aliquota IRES al 33% invece che al 20% (applicata al 30 giugno 2004 ma poi rettificata con effetto retroattivo il 31/12/2004)

Allegato 2:

Tavola di analisi gestionale della struttura patrimoniale

A) TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

(importi in migliaia di euro)	30.06.2005 Consuntivo	30.06.2004 Pro-forma*		01.01.2005 IAS	Memo:	
					31.12.2004 consuntivo **	30.06.2004 consuntivo **
Capitale fisso netto						
Avviamento	3.405	3.401	0,1%	3.392	2.446	2.927
Altre immobilizzazioni immateriali	40.449	34.209	18,2%	37.643	39.895	36.844
Immobilizzazioni materiali	32.581	31.274	4,2%	30.762	29.870	30.346
Immobilizzazioni finanziarie	295	170	73,5%	163	452	474
Altre attività a medio/lungo termine	8.791	5.827	50,9%	6.316	0	0
Passività a medio/lungo termine	(12.274)	(13.190)	-6,9%	(15.120)	(8.861)	(6.150)
TOTALE CAPITALE FISSO NETTO	73.247	61.691	18,7%	63.156	63.802	64.441
Capitale circolante netto						
Rimanenze di magazzino	46.002	47.483	-3,1%	38.305	38.305	47.483
Lavori in corso	4.406	3.191	38,1%	3.529	3.219	2.584
Crediti commerciali	83.898	78.525	6,8%	76.816	63.385	77.750
Altre attività di esercizio	13.153	9.134	44,0%	7.117	11.373	13.137
Debiti commerciali	(54.048)	(42.199)	28,1%	(38.183)	(37.691)	(41.362)
Fondi per rischi ed oneri correnti	(7.088)	(5.321)	33,2%	(3.478)	(4.857)	(7.527)
Altre passività di esercizio	(8.148)	(9.445)	-13,7%	(11.807)	(14.803)	(13.149)
TOTALE CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	78.175	81.368	-3,9%	72.299	58.931	78.916
CAPITALE INVESTITO	151.422	143.059	5,8%	135.455	122.733	143.357
T.F.R.	(6.674)	(6.378)	4,6%	(6.554)	(7.331)	(7.269)
CAPITALE INVESTITO NETTO	144.748	136.681	5,9%	128.901	115.402	136.088
	39,4%					
coperto da:						
Capitale proprio						
Capitale sociale versato	16.000	16.000	0,0%	16.000	16.000	16.000
Riserve e risultati a nuovo	46.523	38.614	20,5%	39.493	32.903	32.903
Riserva (differenza) di conversione	(1.623)	(2.304)	-29,6%	(2.904)	(2.904)	(2.306)
Capitale e riserve di terzi	599	373	60,6%	468	277	108
Utile (perdita) di periodo del Gruppo	7.371	6.970	5,8%	10.995	16.393	12.772
Totale capitale proprio	68.870	59.653	15,5%	64.052	62.669	59.477
Indebitamento finanziario netto						
Debiti a medio/lungo termine:						
- verso banche	27.381	12.698	115,6%	11.486	11.662	12.911
- verso banche finanziamento agevolato	7.624	8.674	-12,1%	7.982	7.982	8.674
- verso MIUR finanziamento agevolato	7.119	6.508	9,4%	6.685	6.685	6.508
- altre passività finanziarie	737	384	91,9%	659	0	0
Totale debiti a medio/lungo termine	42.861	28.264	51,6%	26.812	26.329	28.093
Debiti a breve termine:						
- verso banche	43.670	60.587	-27,9%	42.601	42.479	60.587
- verso banche finanziamento agevolato	667	803	-16,9%	678	678	803
- verso MIUR finanziamento agevolato	973	400	143,3%	942	942	400
- verso società di factors e altri	(131)	284	-146,1%	602	602	284
- altre passività (attività) finanziarie	(1.488)	(3.004)	-50,5%	11.537	0	0
Totale debiti a breve termine	43.691	59.070	-26,0%	56.360	44.701	62.074
Disponibilità liquide/depositi bancari	(10.674)	(10.306)	3,6%	(18.323)	(18.297)	(13.556)
Totale posizione finanziaria netta	75.878	77.028	-1,5%	64.849	52.733	76.611
Totale	144.748	136.681	5,9%	128.901	115.402	136.088
Rapporto "Debt/Equity"	1,10	1,29		1,01	0,84	1,29

* Pro-forma per IAS e aliquota IRES al 33% invece che al 20% (applicata al 30 giugno 2004 ma poi rettificata con effetto retroattivo il 31/12/2004)

** Secondo i principi contabili italiani

Allegato 3:

Tavola di analisi gestionale dei flussi di cassa (Pag. 1 di 2)

(migliaia di euro)	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Disponibilita' liquide iniziali	18.323	9.740
<u>Attivita' operative</u>		
Utile di periodo da attività in funzionamento	7.069	6.948
Ammortamento imm. materiali	2.025	1.844
Ammortamento imm. immateriali	1.043	1.136
Perdite di valore delle immobilizzazioni	0	3.028
Accantonamenti ai fondi (incluso TFR) (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	1.303	760
(Provento) straordinario per indennizzo da azionisti di minoranza	47	64
Oneri d'acquisto per variazione di possessione società controllate	0	(5.135)
Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing	53	0
Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	1.652	2.084
Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4.448	(1.296)
Imposte sul reddito	(4)	27
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>	<u>5.700</u>	<u>5.015</u>
(Aumento)/diminuzione crediti commerciali	23.336	14.475
(Aumento)/diminuzione rimanenze e lavori in corso	(18.902)	(18.918)
Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	(7.644)	(5.906)
Variazione netta crediti/debiti tributari	13.317	5.074
Variazione netta altre attività/passività	(344)	1.648
Utilizzi fondi (incluso TFR)	1.127	1.452
Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati	(2.342)	(2.311)
Flusso finanziario da strumenti derivati	(1.753)	(2.115)
Imposte sul reddito pagate	(4.591)	1.574
	<u>(15.241)</u>	<u>(240)</u>
Flusso monetario da attività operative	(13.037)	(5.267)

Allegato 3:

Tavola di analisi gestionale dei flussi di cassa (Pag. 2 di 2)

Attività di investimento

(Investimenti)/disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali	(3.821)	(3.599)
(Investimenti)/dismissioni di immobilizzazioni materiali	(2.950)	(2.058)
(Investimenti)/disinvestimenti di partecipazioni	(128)	(2)
Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali	43	27
Incasso di indennizzo per uscita azionisti di minoranza	0	5.200
Disinvestimento di attività finanziarie	0	805
Esborso per variazione di possesso società controllate	<u>(5)</u>	<u>(275)</u>
Flusso monetario da attività di investimento	(6.861)	98

	1° semestre 2005	1° semestre 2004
--	---------------------	---------------------

(migliaia di euro)

Attività di finanziamento

Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	15.995	7.291
(Incremento)/decremento di crediti finanziari	22	108
Distribuzione dividendi	(3.840)	(1.715)
Versamento azionisti per aumento capitale sociale	<u>0</u>	<u>0</u>
Flusso monetario da attività di finanziamento	12.177	5.684
Flusso monetario da attività destinate alla dismissione	950	215
Variazione differenza di conversione	<u>(876)</u>	<u>(164)</u>
Flussi di disponibilità liquide del periodo	(7.647)	566
Disponibilità liquide finali	<u>10.676</u>	<u>10.306</u>

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

- Stato patrimoniale consolidato
- Conto economico consolidato
- Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato
- Rendiconto finanziario consolidato

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni materiali	1	32.581	30.762	31.274
Immobilizzazioni immateriali	2	40.449	37.643	34.200
Avviamento	3	3.405	3.392	3.401
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	295	163	137
Partecipazioni in altre imprese		-	-	33
Crediti e altre attività non correnti	5	2.720	1.221	772
Imposte anticipate	6	6.070	5.095	5.055
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		85.520	78.276	74.872
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze	7	46.002	38.305	46.891
Lavori in corso	8	4.406	3.529	3.191
Crediti commerciali	9	83.898	63.925	78.525
Altre attività e crediti diversi	10	6.207	4.897	5.664
Crediti tributari	11	6.946	2.220	3.472
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	12	261	283	3.524
Attività finanziarie per strumenti derivati	13	1.805	323	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14	10.676	18.323	10.306
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		160.201	131.805	151.573
Attività destinate alla dismissione		-	-	601
TOTALE ATTIVITA'		245.721	210.081	227.046
PATRIMONIO NETTO				
Capitale		16.000	16.000	16.000
Riserve		25.517	22.209	19.937
Utili a nuovo e di periodo		26.754	24.499	23.343
Patrimonio netto del Gruppo	15	68.271	62.708	59.280
Patrimonio netto di terzi	16	599	468	373
TOTALE PATRIMONIO NETTO		68.870	63.176	59.653
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	17	42.289	26.347	28.064
Passività finanziarie per strumenti derivati	13	572	465	200
Benefici per i dipendenti -TFR	18	6.674	6.554	6.378
Fondi non correnti	19	148	149	156
Imposte differite	6	2.521	8.570	7.349
Altre passività non correnti	20	9.605	5.969	5.686
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		61.809	48.054	47.833
PASSIVITA' CORRENTI				
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	17	45.584	45.316	62.538
Passività finanziarie per strumenti derivati	13	175	67	56
Debiti commerciali	21	54.048	38.183	42.199
Fondi correnti	22	1.782	3.478	891
Debiti tributari	23	6.675	3.606	6.796
Altre passività e debiti diversi	24	6.778	8.201	7.080
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		115.042	98.851	119.560
TOTALE PASSIVITA'		176.851	146.905	167.393
TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'		245.721	210.081	227.046

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2005	Esercizio 2004	1° semestre 2004
Ricavi	25	115.780	183.297	94.005
Altri ricavi operativi	26	2.676	10.114	7.616
Totale		118.456	193.411	101.621
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	27	(60.796)	(87.983)	(50.740)
Costi per servizi e prestazioni	28	(27.036)	(42.291)	(21.349)
Costi del personale	29	(15.138)	(27.950)	(14.020)
Altri costi operativi	30	(1.731)	(5.044)	(1.955)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	31	4.897	(4.806)	2.982
Costi per lavori in economia capitalizzati	32	1.421	3.463	1.859
Margine operativo lordo		20.073	28.800	18.398
Ammortamenti:				
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	33	(2.025)	(3.587)	(1.844)
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	33	(1.043)	(2.351)	(1.136)
Perdite di valore delle immobilizzazioni	34	-	(3.085)	(3.028)
Utile operativo (EBIT)		17.005	19.777	12.390
(Oneri)/proventi finanziari netti	35	(4.240)	24	(400)
Utili (perdite) da collegate	36	4	(2)	(27)
Utile (perdita) ante imposte		12.769	19.799	11.963
Imposte sul reddito	37	(5.700)	(8.890)	(5.015)
Utile (perdita) netto derivante da attività in funzionamento		7.069	10.909	6.948
Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione	38	385	295	136
Utile (perdita) netto		7.454	11.204	7.084
(Utile) perdita di pertinenza di terzi		(83)	(209)	(114)
Utile (perdita) del Gruppo		7.371	10.995	6.970
Utili per azione:				
- base per l'utile dell'esercizio		0,46	0,69	0,44
- base per l'utile da attività in funzionamento		0,44	0,68	0,43
- diluito per l'utile dell'esercizio		0,46	0,69	0,44
- diluito per l'utile da attività in funzionamento		0,44	0,68	0,43

Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 1° semestre 2004

(migliaia di euro)	Patrimonio netto di Gruppo								Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve					Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di copertura	Riserva (differenza) di traduzione	Altre riserve	Totale				
Saldo al 31/12/2003	16.000	14.170	0	(2.569)	7.934	19.535	18.113	53.648	584	54.232
Movimenti di periodo:										
Utile (perdita) da operazioni di copertura di flussi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Differenza di traduzione	0	0	0	262	0	262	0	262	0	262
Utili (perdite) di periodo rilevati a patrimonio netto	0	0	0	262	0	262	0	262	0	262
Utile (perdita) di periodo	0	0	0	0	0	0	6.970	6.970	114	7.084
Utile (perdita) di periodo totale	0	0	0	262	0	262	6.970	7.232	114	7.346
Dividendi	0	0	0	0	0	0	(1.600)	(1.600)	(115)	(1.715)
Movimenti tra riserve	0	0	0	0	140	140	(140)	0	0	0
Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	(210)	(210)
Totale movimenti di periodo	0	0	0	262	140	402	5.230	5.632	(211)	5.421
Saldo al 30/06/2004	16.000	14.170	0	(2.307)	8.074	19.937	23.343	59.280	373	59.653

Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 1° semestre 2005

(migliaia di euro)	Patrimonio netto di Gruppo								Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve					Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di copertura	Riserva (differenza) di traduzione	Altre riserve	Totale				
Saldo al 31/12/2004	16.000	14.170	0	(2.904)	10.943	22.209	24.499	62.708	468	63.176
Introduzione degli IAS 32 e 39	0	0	0	0	0	0	876	876	0	876
Saldo al 1/1/2005	16.000	14.170	0	(2.904)	10.943	22.209	25.375	63.584	468	64.052
Movimenti di periodo:										
Utile (perdita) da operazioni di copertura di flussi finanziari	0	0	(123)	0	0	(123)	0	(123)	0	(123)
Differenza di traduzione	0	0	0	1.279	0	1.279	0	1.279	0	1.279
Utili (perdite) di periodo rilevati a patrimonio netto	0	0	(123)	1.279	0	1.156	0	1.156	0	1.156
Utile (perdita) di periodo	0	0	0	0	0	0	7.371	7.371	83	7.454
Utile (perdita) di periodo totale	0	0	(123)	1.279	0	1.156	7.371	8.527	83	8.610
Dividendi	0	0	0	0	0	0	(3.840)	(3.840)	0	(3.840)
Movimenti tra riserve	0	0	0	0	2.152	2.152	(2.152)	0	0	0
Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	48	48
Totale movimenti di periodo	0	0	(123)	1.279	2.152	3.308	1.379	4.687	131	4.818
Saldo al 30/06/2005	16.000	14.170	(123)	(1.625)	13.095	25.517	26.754	68.271	599	68.870

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Disponibilita' liquide iniziali	14	18.323	9.740
<u>Attività operative</u>			
Utile di periodo da attività in funzionamento		7.069	6.948
Ammortamento imm. materiali	33	2.025	1.844
Ammortamento imm. immateriali	33	1.043	1.136
Perdite di valore delle immobilizzazioni	34	0	3.028
Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)		1.303	760
(Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali		47	64
(Provento) straordinario per indennizzo da azionisti di minoranza		0	(5.135)
Oneri d'acquisto per variazione di possesso società controllate		53	0
Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing		1.652	2.084
Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati		4.448	(1.296)
Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	36	(4)	27
Imposte sul reddito	37	<u>5.700</u>	<u>5.015</u>
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>		<i>23.336</i>	<i>14.475</i>
(Aumento)/diminuzione crediti commerciali		(18.902)	(18.918)
(Aumento)/diminuzione rimanenze e lavori in corso		(7.644)	(5.906)
Aumento/(diminuzione) debiti commerciali		13.317	5.074
Variazione netta crediti/debiti tributari		(344)	1.648
Variazione netta altre attività/passività		1.127	1.452
Utilizzi fondi (incluso TFR)		(2.342)	(2.311)
Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati		(1.753)	(2.115)
Flusso finanziario da strumenti derivati		(4.591)	1.574
Imposte sul reddito pagate		<u>(15.241)</u>	<u>(240)</u>
Flusso monetario da attività operative		(13.037)	(5.267)
<u>Attività di investimento</u>			
(Investimenti)/disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali		(3.821)	(3.599)
(Investimenti)/dismissioni di immobilizzazioni materiali		(2.950)	(2.058)
(Investimenti)/disinvestimenti di partecipazioni	4	(128)	(2)
Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali		43	27
Incasso di indennizzo per uscita azionisti di minoranza		0	5.200
Disinvestimento di attività finanziarie		0	805
Esborso per variazione di possesso società controllate		<u>(5)</u>	<u>(275)</u>
Flusso monetario da attività di investimento		(6.861)	98

(migliaia di euro)	1° semestre 2005	1° semestre 2004
<u>Attività di finanziamento</u>		
Incremento (decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	15.995	7.291
(Incremento)/decremento di crediti finanziari	22	108
Distribuzione dividendi	(3.840)	(1.715)
Versamento azionisti per aumento capitale sociale	<u>0</u>	<u>0</u>
Flusso monetario da attività di finanziamento	12.177	5.684
Flusso monetario da attività destinate alla dismissione	950	215
	38	
Variazione differenza di conversione	<u>(876)</u>	<u>(164)</u>
Flussi di disponibilità liquide del periodo	(7.647)	566
Disponibilità liquide finali	<u>14</u> <u>10.676</u>	<u>10.306</u>

NOTA ILLUSTRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

1. Informazioni sul Gruppo Isagro

Isagro S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Isagro S.p.A., le sue controllate e le società a controllo congiunto (di seguito definite come "Gruppo Isagro") operano nel settore della ricerca, della gestione delle proprietà intellettuali, dello sviluppo, della produzione e della commercializzazione di agrofarmaci, nonché nel settore dei servizi per l'ambiente.

La sede legale del Gruppo è a Milano (Italia), Via Caldera 21.

Si segnala che Isagro S.p.A. è quotata presso il segmento Star della Borsa valori di Milano.

2. Conformità agli IAS/IFRS

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (CE) n. 1606/2002, la relazione semestrale consolidata del Gruppo Isagro al 30 giugno 2005 è stata redatta, in osservanza di quanto previsto dall'art. 81 del "Regolamento Emittenti" n. 11971/1999 e successive modifiche, in conformità al principio contabile internazionale n. 34 – Bilanci intermedi.

Il Gruppo Isagro adotta i principi contabili internazionali IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2005, con data di transizione agli IFRS al 1° gennaio 2004; la relazione semestrale al 30 giugno 2005 rappresenta la prima situazione economico-patrimoniale del Gruppo redatta in conformità agli IFRS. L'ultimo bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani è quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Il bilancio d'esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2005 sarà predisposto in accordo con i principi contabili italiani. Si segnala inoltre che il prospetto contabile della Isagro S.p.A. al 30 giugno 2005 è stato redatto secondo i principi contabili italiani.

I prospetti contabili consolidati e la relativa nota illustrativa sono stati predisposti in conformità agli IAS/IFRS in vigore alla data di predisposizione degli stessi e alle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Si assume che tali principi siano quelli che saranno in vigore al momento della predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005; tuttavia essi potrebbero anche non coincidere con quelli in vigore a tale data per effetto sia di nuovi orientamenti della Commissione Europea in merito alla loro omologazione, sia dell'emissione di nuovi principi o interpretazioni da parte degli organismi competenti.

Nella presente relazione semestrale i dati comparativi dei corrispondenti periodi del 2004 sono stati rideterminati secondo i principi contabili internazionali; in allegato sono illustrati gli effetti dell'adozione degli IFRS sui valori al 30 giugno 2004 a suo tempo pubblicati e redatti secondo i principi contabili italiani, mentre per i valori al 31 dicembre 2004 si rinvia allo specifico documento "Transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)", pubblicato in data 4 agosto 2005.

A tale ultimo documento si rinvia anche per gli effetti dell'adozione degli IFRS sulla situazione patrimoniale del Gruppo Isagro alla data di transizione (1° gennaio 2004), sul conto economico 2004, nonché sulle scelte adottate in sede di prima applicazione.

Si segnala, infine, che i criteri di valutazione evidenziati nella presente relazione semestrale sono stati applicati anche nella predisposizione delle situazioni economiche e patrimoniali al 30 giugno 2004 e al 31 dicembre 2004, con la sola eccezione degli IAS 32 e 39 relativi alla classificazione e alla misurazione degli strumenti finanziari, che sono stati applicati, come consentito dall'IFRS 1, a decorrere dal 1° gennaio 2005.

Base di presentazione

I prospetti contabili consolidati sono composti dallo Stato patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla Nota illustrativa.

In particolare:

- nello Stato patrimoniale sono esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti;

- nel Conto economico l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto. Per la conversione dei flussi di cassa delle imprese controllate estere sono stati utilizzati i tassi medi di cambio.

Tutti i valori esposti nei prospetti contabili e nelle note illustrative, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

Approvazione della relazione semestrale consolidata

La relazione semestrale al 30 giugno 2005 del Gruppo Isagro è stata approvata dal Consiglio di amministrazione di Isagro S.p.A. in data 12 ottobre 2005.

Uso di stime

La redazione della situazione contabile semestrale del Gruppo Isagro richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento: conseguentemente i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime.

In particolare le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Informativa di settore

Lo schema di riferimento primario per l'informativa di settore adottato dal Gruppo Isagro è quello geografico, basato sulla localizzazione delle attività, mentre l'informativa secondaria è per settore di attività.

Un settore geografico viene definito come una parte del Gruppo, distintamente identificabile, destinata a fornire prodotti o servizi ad una particolare area economica soggetta a rischi e benefici diversi da quelli caratterizzanti altri segmenti geografici.

Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Isagro è esposto a diversi rischi di mercato ed in particolare al rischio di oscillazione dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle *commodity*, nonché a rischi relativi a posizioni di credito e a quelli legati alla liquidità.

Vengono pertanto stipulati contratti derivati a copertura sia di specifiche operazioni sia di esposizioni complessive, al fine minimizzare i summenzionati rischi, attraverso strumenti offerti dal mercato.

In particolare si possono identificare due tipologie di coperture: (a) operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio, soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in "*hedge accounting*" sono designate "di copertura"; (b) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi sono classificate "*di trading*".

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

Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati sono classificate in:

✍ *Derivati di Cash Flow Hedge*, relativi alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ad alcuni finanziamenti a medio e lungo termine a tasso variabile, nonché di copertura di cambio, con particolare riferimento allo Yen giapponese.

✍ *Derivati di Trading*, relativi alla copertura del rischio tasso, cambio e *commodity* che non presentano i requisiti formali richiesti dallo IAS 39 per essere contabilizzati quali operazioni di copertura di specifiche attività, passività, impegni o transazioni future.

Il *fair value* è calcolato nei seguenti modi:

- a) per gli strumenti scambiati in mercati regolamentati, utilizzando le quotazioni ufficiali.
- b) per gli strumenti non quotati in mercati regolamentati, attualizzando i flussi di cassa attesi alla curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento e convertendo i valori in divise diverse dall'euro ai cambi di fine periodo forniti dalla Banca Centrale Europea.
- c) per i contratti relativi a *commodity*, utilizzando, ove disponibili, quotazioni relative ai medesimi strumenti sia di mercati regolamentati che non.

La gestione del rischio tasso di interesse

Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse, vengono utilizzate diverse tipologie di contratti derivati e in particolare *interest rate swaps* e *interest rate collars*.

Tali contratti vengono posti in essere secondo due modalità:

✍ con nozionale che parzialmente copre l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi di interesse, con identiche date di scadenza a quelle della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, è bilanciato da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante;

✍ con nozionale che parzialmente copre l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi di interesse e con date di scadenza che non necessariamente coincidono a quelle della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti bilancia solo parzialmente la corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante

Al 30 giugno 2005, dopo aver considerato tali contratti derivati su tassi di interessi, circa il 50% dei finanziamenti è da considerarsi a tasso fisso.

La gestione del rischio tasso di cambio

Al fine di ridurre il rischio di cambio derivante da flussi di cassa attesi in divisa estera (in particolare USD, JPY e INR) vengono utilizzate varie tipologie di contratti derivati su cambi ed in particolare *forward* e *options*.

Anche tali contratti vengono normalmente posti in essere con nozionale e/o data di scadenza uguali a quella del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciato da una corrispondente variazione nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

La gestione del rischio prezzo commodity

Con l'obiettivo di ridurre il rischio di oscillazione dei prezzi della *commodity* rame, materia prima fondamentale per la produzione di fungicidi a base di tale metallo, viene utilizzata la tipologia *futures* quale contratto derivato.

La gestione del rischio liquidità

L'esposizione del Gruppo Isagro al rischio liquidità è valutata contenuta e pertanto non si procede all'effettuazione di alcuna operazione specifica.

La gestione del rischio di credito

L'esposizione del Gruppo Isagro al rischio di credito, tenuto conto della tipologia del business, della concentrazione dei propri clienti nonché della natura stessa dei clienti, è valutata contenuta e pertanto non si procede all'effettuazione di alcuna operazione specifica, se non l'utilizzo di usuali garanzie di credito, quali ad esempio le c.d. "lettere di credito" confermate e non. In qualche caso, ma di limitata dimensione, si ricorre ad assicurare il credito stesso attraverso SACE.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Principi di consolidamento

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

La relazione semestrale è predisposta sulla base dei prospetti contabili predisposti dalle singole società. Per quanto concerne la società Isagro Asia Agrochemicals Ltd viene predisposta ai fini del consolidamento una situazione economica e patrimoniale al 30 giugno, chiudendo l'esercizio di tale società al 31 marzo.

I prospetti contabili delle società controllate comprese nell'area di consolidamento sono consolidati con il metodo dell'integrazione globale, che prevede il recepimento integrale di tutte le voci del bilancio, prescindendo dalla percentuale di possesso azionario di Gruppo, nonché l'eliminazione delle operazioni intragruppo e degli utili non realizzati.

Il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo e rilevando eventuali passività potenziali. L'eventuale differenza residua

se positiva è iscritta alla voce dell'attivo non corrente "Avviamento"; se negativa viene accreditata a conto economico.

Ove la partecipazione risulti inferiore al 100%, viene, inoltre, rilevata la quota di utile e di patrimonio netto di pertinenza di terzi.

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo. Laddove si riscontri una perdita di controllo di una società rientrante nell'area di consolidamento, il bilancio consolidato include il risultato dell'esercizio in proporzione al periodo in cui il Gruppo ne ha mantenuto il controllo.

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

Area di consolidamento

- società consolidate col metodo integrale:

ISAGRO S.p.A. (capogruppo)

Sede legale in Milano, Via Caldera, 21 - Capitale sociale Euro 16.000.000.

In particolare la società opera nel campo della ricerca, della gestione delle proprietà intellettuali, dello sviluppo, della produzione e della commercializzazione di agrofarmaci.

AGRIFORMULA S.r.l.

Sede legale in Milano, Via Caldera, 21 – Capitale sociale Euro 515.000 posseduto per il 100% dalla Isagro S.p.A..

La società opera nel campo della formulazione di agrofarmaci.

ISAGRO ARGENTINA LTDA

Sede legale in Buenos Aires (Argentina), Republica Arabe Siria 3208 – Capitale sociale pesos 10.000, posseduto per il 95% da Isagro S.p.A. e per il 5% da Isagro Espana SL.

La società si occupa di promuovere la presenza commerciale di Isagro sul territorio argentino e di svilupparne i nuovi prodotti.

ISAGRO ASIA AGROCHEMICALS LTD

Sede legale in Mumbai (India) – 101/102, Ground Floor – Solitaire Corporate Park
– Capitale sociale Rupie Indiane 101.700.000, posseduto al 96% dalla Isagro S.p.A..

La società opera nel campo dello sviluppo, della produzione, della distribuzione e della commercializzazione di agrofarmaci.

ISAGRO BIOFARMING S.r.l.

Sede legale in Milano, Via Caldera, 21 – Capitale sociale Euro 90.000, posseduto per il 100% dalla Isagro S.p.A..

La società opera nel campo della ricerca, produzione e commercializzazione di prodotti chimici e naturali per uso agricolo e civile.

ISAGRO BRASIL LTDA

Sede legale in Sao Paulo (Stato di Sao Paulo – Brasile), Ruam Dom Josè de Barros, 177, Capitale sociale real 209.293, posseduto per il 99% da Isagro S.p.A. e per l'1% da Isagro Espana SL.

La società si occupa di promuovere la presenza commerciale di Isagro sul territorio brasiliano e di svilupparne i nuovi prodotti.

ISAGRO ESPANA SL

Sede legale in Madrid (Spagna), 17 Calle Castello – Capitale sociale Euro 120.200, posseduto per il 100% dalla Isagro S.p.A..

La società opera per lo sviluppo e la distribuzione dei prodotti agrofarmaci nel mercato spagnolo.

ISAGRO FRANCE Sarl

Sede legale in Asnières (Francia), 119 bis, rue de Colombes - Capitale sociale Euro 650.000, posseduto per il 100% dalla Isagro S.p.A..

La società opera per lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione dei prodotti Isagro nel mercato francese.

ISAGRO HELLAS LTD

Sede legale in Moschato (Atene - Grecia), Pindou Street 51 - Capitale sociale Euro 18.000, posseduto interamente dalla Isagro S.p.A..

La società si occupa di promuovere la presenza commerciale dei prodotti Isagro in Grecia e nel Med East (Mediterraneo orientale).

ISAGRO RICERCA S.r.l.

Sede legale in Milano, Via Caldera, 21 - Capitale sociale Euro 30.000, posseduto per il 61% dalla Isagro S.p.A. (51% al 31 dicembre 2004).

La società opera nel campo della ricerca innovativa finalizzata all'identificazione di nuovi agrofarmaci e nel campo dello sviluppo dei prodotti identificati.

In data 7 giugno 2005 Isagro S.p.A. ha acquistato da Sipcam S.p.A. il 10% del capitale sociale della società per un controvalore di 5 migliaia di euro, incrementando così la percentuale di possesso dal 51 al 61 per cento.

ISAGRO USA INC

Sede legale in Wilmington (Delaware – USA), 1209 Orange Street – Capitale sociale USD 500.000, posseduto interamente dalla Isagro S.p.A..

La società si occupa dello sviluppo, della produzione e della commercializzazione dei prodotti Isagro negli USA.

ISAM S.r.l.

Sede legale in Milano, Via Caldera, 21 - Capitale sociale Euro 95.000, posseduto per il 51% dalla Isagro S.p.A..

La società opera nel settore della cura del verde pubblico e privato e del diserbo civile e industriale.

ISAGRO AUSTRALIA PTY LTD

Sede legale in Sydney (Australia), 10 Shelley Street – Capitale sociale 215.000 dollari australiani, posseduto per il 100% dalla Isagro S.p.A.. La società opera per la gestione delle registrazioni dei prodotti Isagro in Australia.

ISAGRO NEW ZEALAND PTY LTD

Sede legale in Auckland (Nuova Zelanda), 18 Viaduct Harbour Avenue – Capitale sociale 40.100 dollari neo- zelandesi, posseduto per il 100% dalla Isagro S.p.A.. La società opera per la gestione delle registrazioni dei prodotti Isagro in Nuova Zelanda.

- società consolidate col metodo proporzionale:

ISAGRO ITALIA S.r.l.

Sede legale in Milano, Via Caldera, 21 - Capitale sociale Euro 1.000.000, posseduto per il 50 % dalla Isagro S.p.A..

La società opera nel campo della produzione, della commercializzazione e della distribuzione di agrofarmaci sul territorio italiano.

SIAPA S.r.l.

Sede legale in Milano, Via Caldera, 21 – Capitale sociale 1.000.000 di Euro, posseduto interamente da Isagro Italia S.r.l..

La società opera nel campo della produzione e distribuzione di agrofarmaci sul territorio italiano.

Conversione dei prospetti contabili espressi in moneta estera

La valuta di presentazione adottata dal Gruppo è l'euro.

Alla data di chiusura i prospetti contabili delle società estere con valuta funzionale diversa dall'euro sono convertiti nella valuta di presentazione secondo le seguenti modalità:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio;
- le voci di conto economico sono convertite utilizzando il cambio medio dell'esercizio/periodo;
- le voci di patrimonio netto sono convertite ai cambi storici, mantenendo l'eventuale stratificazione delle riserve.

Le differenze cambio emergenti da tale processo di conversione sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente alla voce "Riserva (differenza) di conversione".

I tassi applicati per la conversione dei bilanci delle controllate sono riportati nella tabella sottostante:

Società	Cambio al 30.06.2005	Cambio medio primo semestre 2005	Cambio al 31.12.2004	Cambio al 30.06.2004	Cambio medio primo semestre 2004
Isagro Asia (rupia)	52,6268	56,1088	59,7404	55,8687	55,3045
Isagro USA (dollaro)	1,2092	1,2855	1,3621	1,2155	1,2275
Isagro New Zealand (dollaro NZ)	1,7387	1,79502	1,8871	1,9210	1,8844
Isagro Australia (dollaro AUS)	1,5885	1,6634	1,7459	1,7554	1,6610
Isagro Argentina (peso)	3,4995	3,7431	4,0381	N/A	N/A
Isagro Brasil (real)	2,8476	3,3134	3,6728	3,7832	3,6421

Criteri di valutazione

La relazione semestrale è stata redatta in base al principio del costo ad eccezione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e degli strumenti finanziari derivati, la cui valutazione è stata effettuata in base al fair value. Tale valore rappresenta il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, iscrivibili in bilancio come attività se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad esse associati affluiranno all'impresa e se il loro costo può essere attendibilmente determinato, sono rilevate al costo storico e sono esposte in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

In particolare il costo di un'immobilizzazione materiale, acquistata da terzi o costruita in economia, è comprensivo degli oneri di diretta attribuzione ed include tutti i costi necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per il quale è stato acquisito. Se il pagamento per l'acquisto del bene è differito oltre i normali termini di dilazione del credito, il suo costo è rappresentato dal prezzo per contanti equivalente: la differenza tra questo valore ed il pagamento complessivo viene rilevata come onere finanziario nel periodo di dilazione del pagamento.

Il valore iniziale del bene viene incrementato del valore attuale degli eventuali costi di smantellamento e rimozione del bene o di ripristino del sito in cui il bene è dislocato, allorquando esista un'obbligazione legale od implicita in tal senso. A fronte dell'onere capitalizzato verrà quindi rilevata una passività a titolo di fondo rischi.

Le spese di manutenzione e riparazione non vengono capitalizzate, ma rilevate nel conto economico dell'esercizio di competenza.

I costi sostenuti successivamente all'iscrizione iniziale – migliorie, spese di ammodernamento o di ampliamento, ecc. – sono iscritti nell'attivo se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad essi associati affluiranno all'impresa e se si sostanziano in attività o parti di attività identificabili. Qualora invece tali spese siano assimilabili ai costi di manutenzione verranno imputate a conto economico nel momento del sostenimento.

L'ammortamento, che inizia quando il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene. La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni è la seguente:

- fabbricati: da 19 a 30 anni
- impianti e macchinari: da 10 a 11 anni
- attrezzature: da 3 a 6 anni
- altri beni: da 5 a 6 anni.

I terreni, avendo di norma una vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

I pezzi di ricambio e le piccole attrezzature per le manutenzioni sono iscritti come rimanenze di magazzino e rilevati come costo al momento dell'utilizzo. Tuttavia i pezzi di ricambio di rilevante ammontare e le attrezzature in dotazione tenuti a disposizione come scorta (stand-by equipment) sono iscritti come immobilizzazioni quando si prevede che il loro utilizzo duri per più di un esercizio.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo, che coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita del bene ed il suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Perdita di valore delle immobilizzazioni".

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

Investimenti immobiliari

L'investimento immobiliare è una proprietà immobiliare posseduta al fine di percepire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito. Tale investimento viene rilevato al costo, comprensivo degli oneri accessori all'acquisto, ed è esposto in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

I terreni ed i fabbricati acquisiti attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevati al valore di mercato, solitamente determinato da una perizia.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali, capitalizzabili solo se trattasi di attività identificabili che genereranno futuri benefici economici, sono inizialmente iscritte in bilancio al costo di acquisto, maggiorato di eventuali oneri accessori e di quei costi diretti necessari a predisporre l'attività al suo utilizzo. Tuttavia le attività acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo alla data di acquisizione.

Se il pagamento per l'acquisto dell'attività è differito oltre i normali termini di dilazione del credito, il suo costo è rappresentato dal prezzo per contanti equivalente: la differenza tra questo valore ed il pagamento complessivo viene rilevata come onere finanziario nel periodo di dilazione del pagamento.

Le attività generate internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo, non possono essere rilevate come attività immateriali. L'attività di sviluppo si concretizza nella traduzione dei ritrovati della ricerca o di altre conoscenze in un programma ben definito per la produzione di nuovi materiali, prodotti o processi.

Il costo di un'attività immateriale generata internamente comprende tutti i costi direttamente attribuibili necessari per creare, produrre e preparare l'attività affinché questa sia in grado di operare nel modo inteso dalla direzione aziendale.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti, calcolati a quote costanti sulla base della vita utile stimata dell'attività, e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Tuttavia se un'attività immateriale è caratterizzata da una vita utile indefinita non viene ammortizzata, ma sottoposta

periodicamente ad un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore.

La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di attività con vita utile definita è la seguente:

- concessioni e licenze: da 5 a 10 anni
- attività immateriali in sviluppo: da 5 a 15 anni
- marchi: da 5 a 10 anni
- corrispettivo per patto di non concorrenza durata dell'obbligazione
- altre attività (software) 5 anni

L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile all'uso, ossia quando è nella posizione e nella condizione necessaria perché sia in grado di operare nella maniera intesa dalla direzione aziendale.

Il valore contabile delle attività immateriali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Tale valore coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita dell'attività ed il suo valore d'uso. Per il calcolo di tale valore si rimanda a quanto indicato sopra in relazione alle Immobilizzazioni materiali.

Costi di ricerca e di sviluppo

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 ricerca per lo sviluppo si riferiscono a progetti relativi allo sviluppo di nuovi prodotti proprietari e di nuove formulazioni, nonché allo sviluppo commerciale (prove di campo e sperimentazioni) di prodotti terzi per i quali le società del Gruppo abbiano ottenuto il diritto alla distribuzione. Tali costi comprendono anche le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti della direttiva C.E.E. 91/414 "Revisione europea per i prodotti fitosanitari", in quanto destinati ad allungare la vita utile di alcuni prodotti già commercializzati e quindi in grado di generare benefici economici futuri superiori al normale livello di rendimento originariamente attribuito al prodotto sottostante l'attività di sviluppo.

In particolare i costi relativi a progetti su prodotti proprietari vengono capitalizzati solo fino al momento in cui venga ottenuta l'autorizzazione alla commercializzazione dei prodotti derivanti da tali progetti in almeno una delle aree commercialmente strategiche per il Gruppo, ossia Europa Occidentale, Far East e Nord America, mentre i costi relativi allo sviluppo commerciale vengono capitalizzati solo fino al momento in cui venga ottenuta l'autorizzazione alla commercializzazione nei Paesi per i quali il Gruppo ha acquisito i diritti di distribuzione.

I progetti in fase di sviluppo sono ammortizzati in quote costanti in relazione alla loro vita utile attesa. L'ammortamento inizia a decorrere dal momento in cui il bene, il processo od il know-how risultante diviene disponibile per l'utilizzazione economica. Ai progetti attualmente in fase di ammortamento è stata attribuita una vita utile non superiore a cinque anni.

Finchè l'attività di sviluppo non viene completata, con cadenza annuale viene verificata l'eventuale riduzione di valore dei principali progetti in corso di realizzo (c.d. impairment test), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

Avviamento

L'avviamento acquisito a seguito di una acquisizione/aggregazione aziendale è inizialmente valutato al costo, in quanto rappresentante l'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività e delle passività attuali e potenziali. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo decrementato delle sole eventuali perdite di valore accumulate. Infatti l'avviamento non viene ammortizzato, ma con cadenza annuale ne viene verificata l'eventuale riduzione di valore (c.d. impairment test), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

L'avviamento derivante da acquisizioni effettuate precedentemente al 1° gennaio 2004 è iscritto al valore registrato a tale titolo nell'ultimo bilancio consolidato redatto sulla base dei precedenti principi contabili (31 dicembre 2003).

Partecipazioni in società collegate

Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Si tratta di società nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, pur non essendo né controllate né joint-ventures. In particolare si presume la presenza di un'influenza notevole qualora si posseda, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della società.

Nell'applicazione del metodo del patrimonio netto è utilizzato il bilancio più recente della società collegata. Quando le date di chiusura del bilancio della partecipante e della società collegata sono diverse, la società collegata predispone un bilancio alla stessa data di riferimento del bilancio della partecipante. Il bilancio utilizzato per la valutazione della partecipazione è redatto in osservanza dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, e cioè per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dal Bilancio approvato dalle imprese medesime, dopo aver operato le rettifiche richieste dai principi di redazione del Bilancio consolidato.

Il valore di carico accoglie anche l'eventuale maggior costo pagato, attribuibile all'avviamento.

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, viene inoltre valutata la necessità di rilevare eventuali perdite per riduzione di valore della partecipazione qualora il valore contabile fosse maggiore del valore stimato di realizzo (c.d. impairment test).

Nel caso in cui una società collegata rilevi una rettifica con diretta imputazione a patrimonio netto, il Gruppo rileva la sua quota di pertinenza sempre a patrimonio netto, dandone rappresentazione nel prospetto di movimentazione delle poste di patrimonio netto.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo - maggiorato degli oneri accessori all'acquisto - che rappresenta il valore equo del corrispettivo pagato. Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, vale a dire alla data in cui il Gruppo ha assunto l'impegno di acquisto di tali attività.

Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale sulla base dello schema seguente.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Si tratta di attività finanziarie acquistate con lo scopo di ottenere un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo. Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al fair value con imputazione a conto economico dell'utile o della perdita relativa.

In caso di titoli diffusamente negoziati nei mercati regolamentati, il fair value è determinato con riferimento alla quotazione di borsa alla data di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti per i quali non è disponibile una quotazione di mercato, il fair value è determinato in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente analogo oppure è calcolato in base ai flussi finanziari attesi dalle attività nette sottostanti l'investimento.

Investimenti posseduti fino a scadenza

Sono attività finanziarie non derivate che prevedono pagamenti fissi o determinabili, con una scadenza fissa, che il Gruppo ha la ferma intenzione e la capacità di mantenere fino alla scadenza.

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse, che rappresenta il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto di eventuali sconti o premi, che vanno ripartiti lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

Finanziamenti attivi

Sono trattati contabilmente secondo quanto previsto per gli "investimenti posseduti fino a scadenza".

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Accoglie le attività finanziarie non rientranti nelle categorie precedenti. Comprende ad esempio titoli rappresentativi del capitale di rischio acquistati senza l'intento di rivenderli nel breve termine (c.d. partecipazioni in altre imprese) o titoli di stato a

lungo termine acquistati per essere mantenuti durevolmente nel patrimonio aziendale, ma senza la volontà di conservarli fino a scadenza.

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al fair value con iscrizione degli utili o delle perdite in una apposita voce di patrimonio netto fintantoché esse non siano vendute o fino a che non si accerti che esse abbiano subito una perdita di valore: in questo caso gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati sono imputati a conto economico.

Gli investimenti in strumenti rappresentativi del patrimonio netto che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo ed il fair value non può essere determinato in modo affidabile sono valutati al costo.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo, rappresentato dal normale prezzo di vendita stimato, al netto dei costi di completamento e di vendita.

Il costo delle rimanenze può non essere recuperabile se esse sono danneggiate, se sono diventate obsolete, o se i loro prezzi di vendita sono diminuiti: in questo caso le rimanenze sono svalutate fino al valore netto di realizzo sulla base di una valutazione eseguita voce per voce e l'ammontare della svalutazione viene rilevato come costo nell'esercizio in cui la svalutazione viene eseguita.

Il costo delle rimanenze comprende i costi di acquisto, i costi di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.

Il metodo utilizzato per la determinazione del costo delle rimanenze è quello del costo medio ponderato, comprensivo delle rimanenze iniziali.

Lavori in corso (commesse)

I lavori in corso sono valutati secondo il metodo della percentuale di completamento. Tale criterio prevede che i ricavi ed i costi di commessa siano rilevati rispettivamente come ricavo e costo in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa alla data di chiusura del bilancio.

I metodi utilizzati dal Gruppo per la determinazione dello stato di avanzamento di una commessa sono i seguenti:

- proporzione tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa;
- ispezioni del lavoro svolto;
- completamento di una quantità fisica del lavoro di commessa.

Quando il risultato di commessa non può essere stimato con attendibilità, i ricavi sono rilevati solo nei limiti dei costi di commessa sostenuti che è probabile saranno recuperati, mentre i costi di commessa sono rilevati come costi nell'esercizio nel quale sono sostenuti.

L'ammontare degli anticipi ricevuti dai committenti e delle fatturazioni ad avanzamento dei lavori sono esposti in bilancio a diretta riduzione del valore delle commesse.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono rilevati inizialmente al costo, ossia al fair value del corrispettivo ricevuto nel corso della transazione. Successivamente i crediti che hanno una scadenza prefissata sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, mentre i crediti senza scadenza fissa sono valutati al costo.

I crediti a breve termine, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi, sono valutati al valore originario. Il fair value dei crediti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come provento finanziario sulla durata del credito fino a scadenza.

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari a vista e a breve termine, ossia con una scadenza originaria prevista non superiore a tre mesi.

I mezzi equivalenti rappresentano temporanee eccedenze di disponibilità liquide investite in strumenti finanziari caratterizzati da rendimenti più elevati rispetto ai depositi bancari a vista (es. titoli pubblici) e prontamente liquidabili. Non comprendono gli investimenti temporanei in strumenti di capitale a causa della volatilità e variabilità dei loro valori.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono rilevati inizialmente al costo, ossia al valore equo del corrispettivo pagato nel corso della transazione. Successivamente i debiti che hanno una scadenza prefissata sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, mentre i debiti senza scadenza fissa sono valutati al costo.

I debiti a breve termine, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi, sono valutati al valore originario. Il fair value dei debiti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come onere finanziario sulla durata del debito fino a scadenza.

Finanziamenti

I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al fair value del corrispettivo ricevuto, al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Conversione delle poste in valuta estera

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le differenze cambio realizzate nel corso dell'esercizio, in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera, sono iscritti a conto economico.

Alla chiusura dell'esercizio, le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera – costituite da denaro posseduto o da attività e passività da ricevere o pagare in ammontare di denaro fisso e determinabile - sono riconvertite nella valuta funzionale di riferimento al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio, registrando a conto economico l'eventuale differenza cambio rilevata.

Le poste non monetarie espresse in valuta estera sono convertite nella moneta funzionale utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione, ovvero il cambio storico originario. Gli elementi non monetari iscritti al fair value sono invece convertiti utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di determinazione di tale valore. Quando l'utile o la perdita di un elemento non monetario viene rilevato direttamente nel patrimonio netto, ogni componente di cambio di tale utile

o perdita deve essere rilevato direttamente nel patrimonio netto. Viceversa quando l'utile o la perdita di un elemento non monetario è rilevato a conto economico, ciascuna componente di cambio di tale utile o perdita deve essere rilevata a conto economico.

Le valute funzionali adottate dalla varie società del Gruppo Isagro corrispondono alle valute dei paesi in cui sono ubicate le sedi legali delle società stesse.

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri, che accolgono passività di tempistica ed importo incerti, sono effettuati quando:

- si è di fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessaria una fuoriuscita di risorse economiche per adempiere all'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo iscritto come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di chiusura del bilancio. Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

Benefici per i dipendenti

I benefici per i dipendenti a breve termine, ossia dovuti entro dodici mesi dal termine dell'esercizio nel quale i dipendenti hanno prestato la relativa attività lavorativa, sono contabilizzati come costo e come passività per un importo pari all'ammontare non attualizzato di quanto dovrà essere corrisposto al dipendente in cambio dell'attività lavorativa. I benefici a lungo termine invece, quali ad esempio retribuzioni da corrispondere oltre dodici mesi dalla chiusura dell'esercizio in cui è

stata prestata l'attività lavorativa, sono rilevati come passività per un importo pari al valore attuale dei benefici alla data di bilancio.

I benefici dovuti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, quali i benefici previdenziali o le assicurazioni sulla vita, si suddividono in piani a contribuzione definita o in piani a benefici definiti, a seconda della natura economica del piano. Infatti nei piani a contribuzione definita, l'obbligazione legale o implicita dell'impresa è limitata all'ammontare dei contributi da versare: di conseguenza il rischio attuariale ed il rischio di investimento ricadono sul dipendente. Al contrario nei piani a benefici definiti l'obbligazione dell'impresa consiste nel concedere ed assicurare i benefici concordati ai dipendenti: conseguentemente il rischio attuariale e di investimento ricadono sull'impresa.

In base allo Ias 19, il Trattamento di fine rapporto è classificabile tra i piani a benefici definiti.

Quando si è presenza di un piano a contribuzione definita, l'impresa rileva contabilmente i contributi dovuti come passività e come costo. Qualora tali contributi non siano dovuti interamente entro dodici mesi dal termine dell'esercizio in cui i dipendenti hanno svolto il lavoro relativo, essi vengono attualizzati utilizzando il tasso di rendimento dei titoli di stato.

La contabilizzazione di programmi a benefici definiti comporta invece le seguenti fasi:

- effettuazione, con l'utilizzo di tecniche attuariali, di una stima realistica dell'ammontare dei benefici che i dipendenti hanno maturato in cambio del lavoro svolto nell'esercizio corrente e in quelli precedenti. Ciò richiede la determinazione di quale percentuale del beneficio è imputabile all'esercizio corrente e quale ai precedenti, nonché l'effettuazione di stime delle variabili demografiche – es. la rotazione dei dipendenti – e di quelle finanziarie – es. incrementi retributivi futuri – che influenzeranno il costo dei benefici;
- attualizzazione di quei benefici utilizzando il metodo della proiezione del credito unitario previsto al fine di determinare il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti ed il costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti, utilizzando come tasso di sconto il rendimento dei titoli di stato;
- determinazione del valore corrente di eventuali attività del programma;
- determinazione dell'ammontare degli utili e delle perdite attuariali;

- determinazione del profitto e della perdita risultante dall'eventuale modifica o dall'estinzione del programma.

L'importo rilevato contabilmente come passività per benefici definiti è rappresentato dal valore attuale dell'obbligazione alla data di chiusura del bilancio di esercizio, al netto del valore corrente dei beni del programma, se esistenti. L'importo da rilevare come costo a conto economico è formato dai seguenti elementi:

- il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- il costo degli interessi;
- i profitti o le perdite attuariali;
- il rendimento atteso dai beni del programma, se esistenti.

In particolare si evidenzia che il Gruppo ha deciso di non utilizzare il c.d. "corridor approach" e di rilevare gli utili e le perdite derivanti da modifiche delle ipotesi attuariali direttamente a conto economico.

Le indennità di fine rapporto sono rilevate come passività e costo quando l'impresa si è impegnata ad interrompere il rapporto di lavoro di un dipendente o di un gruppo di dipendenti prima del normale pensionamento oppure si è impegnata ad erogare compensi di fine rapporto a seguito di una proposta per incentivare dimissioni volontarie per esuberi.

Leasing

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, comportano la rilevazione del valore del bene locato e, in contropartita, di un debito finanziario verso il locatore per un importo pari al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di leasing, utilizzando per il calcolo il tasso di interesse implicito del contratto. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

Il bene locato viene poi ammortizzato secondo criteri analoghi a quelli utilizzati per i beni di proprietà.

I contratti di leasing nei quali invece il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà sono classificati come leasing operativi. I pagamenti relativi a tali contratti vengono addebitati a conto economico.

Ricavi

I ricavi sono valutati al valore corrente del corrispettivo ricevuto o spettante. I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

Vendita di beni

Il ricavo è riconosciuto quando il Gruppo ha trasferito i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene e smette di esercitare il solito livello di attività associate con la proprietà nonché l'effettivo controllo sul bene venduto.

Prestazione di servizi

Il ricavo è rilevato con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di chiusura del bilancio. Quando il risultato della prestazione di servizi non può essere attendibilmente stimato, i ricavi devono essere rilevati solo nella misura in cui i costi rilevati saranno recuperabili.

Lo stadio di completamento è attraverso la valutazione del lavoro svolto oppure attraverso la proporzione tra i costi sostenuti ed i costi totali stimati.

Interessi

Sono rilevati per competenza con un criterio temporale, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Royalties

Sono rilevate per competenza, secondo quanto previsto dal contenuto dell'accordo relativo.

Dividendi

Sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

Contributi pubblici

I contributi pubblici sono rilevati al valore equo quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che tutte le condizioni ad essi riferite risultino soddisfatte.

Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio) sono rilevati nella voce “Altri ricavi operativi”, ma ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare.

Quando i contributi sono correlati ad attività (per esempio i contributi in conto impianti o i contributi per attività immateriali in via di sviluppo), il fair value è sospeso nelle passività a lungo termine e progressivamente rilasciato a conto economico nella voce “Altri ricavi operativi” proporzionalmente alla durata della vita utile dell’attività di riferimento e quindi negli esercizi in cui è addebitato a conto economico l’ammortamento dell’attività stessa.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono rilevati come costo nell’esercizio in cui essi sono sostenuti.

Costi di acquisto di beni e prestazioni di servizi

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

Imposte sul reddito (correnti, anticipate e differite)

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

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

Sulle differenze temporanee esistenti tra i valori delle attività e delle passività iscritte a bilancio ed i relativi valori fiscali, nonché sulle differenze di valore delle

attività e passività generate dalle rettifiche di consolidamento, il Gruppo rileva imposte differite o anticipate.

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

Il valore da riportare in bilancio per le imposte anticipate viene riesaminato ad ogni chiusura di esercizio e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro in modo da permettere al credito di essere utilizzato.

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico come onere o come provento dell'esercizio. Tuttavia le imposte correnti e quelle differite devono essere addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto se le imposte sono riferibili a elementi che devono essere accreditati o addebitati direttamente al patrimonio netto.

Cancellazione di un'attività finanziaria

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

- quando il cedente ha il diritto o l'obbligo di riacquistare l'attività ceduta;

- quando il cedente mantiene nella sostanza tutti i rischi e i benefici;
- quando il cedente fornisce garanzia per tutti i rischi relativi all'attività ceduta.

Al contrario, se il cessionario ha la capacità di ottenere i benefici dell'attività trasferita, ossia è libero di vendere o di impegnare l'intero valore equo dell'attività trasferita, il cedente deve rimuovere l'attività dal suo stato patrimoniale.

In caso di cessione, la differenza tra il valore contabile dell'attività trasferita e la sommatoria dei corrispettivi ricevuti e qualsiasi rettifica precedente che rifletta il fair value di quella attività, che è stata iscritta nel patrimonio netto, viene inclusa nel conto economico dell'esercizio.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al valore di mercato (c.d. fair value). Tale valore è determinato con riferimento a quotazioni pubbliche del prezzo dello strumento. Quando un prezzo di mercato quotato non è disponibile, il Gruppo fa riferimento ai valori correnti di mercato di altri strumenti che sono sostanzialmente identici oppure alle valutazioni fornite dagli istituti di credito da cui lo strumento finanziario è stato acquistato.

In particolare:

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

Uno strumento finanziario derivato può essere acquistato con finalità di negoziazione o con finalità di copertura.

Gli utili o le perdite di valutazione correlati ai derivati acquistati con finalità di negoziazione sono imputati a conto economico.

La contabilizzazione dei derivati acquistati con finalità di copertura viene effettuata secondo il c.d. "hedge accounting", che compensa la rilevazione a conto economico

dei derivati con quella delle poste coperte, solo quando i derivati rispondono a criteri specifici.

In particolare:

- all'inizio della copertura deve sussistere una documentazione formale della relazione di copertura e degli obiettivi aziendali di gestione del rischio e della strategia per effettuare la copertura;
- all'inizio della copertura deve esserne verificata l'efficacia nell'ottenere la compensazione dei cambiamenti nel fair value o nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto;
- l'efficacia della copertura deve essere valutata sulla base di un criterio ricorrente e lo strumento derivato deve risultare altamente efficace per tutta la sua durata.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come "coperture del fair value" se sono a fronte del rischio di variazione di mercato dell'attività o della passività sottostante; oppure come "coperture dei flussi finanziari" se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un'esistente attività o passività sia da un'operazione futura.

Per quanto riguarda le coperture del fair value, gli utili e le perdite derivanti dalla rideterminazione del valore di mercato dello strumento derivato sono imputati a conto economico.

Per quanto riguarda le coperture dei flussi finanziari, gli utili e le perdite di valutazione dello strumento di copertura sono rilevati a patrimonio netto per la parte efficace, mentre l'eventuale porzione non efficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Nel caso in cui l'oggetto della copertura sia un impegno irrevocabile che comporti il sorgere di un'attività o di una passività, l'utile o la perdita originariamente appostato a patrimonio netto è portato a rettifica del valore al quale è stata iscritta l'attività o la passività nel momento in cui essa è stata rilevata. Per tutte le altre coperture di flussi finanziari, l'utile o la perdita appostato a patrimonio netto è portato a conto economico nello stesso momento in cui l'operazione coperta influenza il conto economico.

Se uno strumento finanziario derivato viene acquistato con finalità di copertura e non con finalità speculative, ma non possiede i requisiti sopra elencati per essere contabilizzato secondo il c.d. "hedge accounting", gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del suo valore equo devono essere imputati a conto economico.

Attività destinate alla dismissione (discontinuing operations)

Le attività non correnti ed i gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo sono presentate separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale. Le attività classificate in questa riga di bilancio vengono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value diminuito dei prevedibili costi di vendita. Eventuali perdite sono rilevate direttamente nel conto economico.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo la quota di risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni viene modificata assumendo la sottoscrizione di tutte le potenziali azioni derivanti dalla conversione di obbligazioni e dall'esercizio di warrant, qualora fossero stati emessi dalla capogruppo.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

1. Immobilizzazioni materiali – 32.581 (30.762)

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

Composizione	31.12.2004			Variazione	30.06.2005		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Terreni	2.067	0	2.067	124	2.191	0	2.191
Fabbricati:							
- beni di proprietà	9.602	(1.207)	8.395	(264)	9.526	(1.395)	8.131
- migliorie su beni di terzi	353	(262)	91	75	458	(292)	166
	9.955	(1.469)	8.486	(189)	9.984	(1.687)	8.297
Impianti e macchinario:							
- beni di proprietà	23.537	(7.809)	15.728	(406)	24.577	(9.255)	15.322
- beni in leasing finanziario	230	(165)	65	(15)	230	(180)	50
- migliorie su beni di terzi	12	(5)	7	(1)	12	(6)	6
	23.779	(7.979)	15.800	(422)	24.819	(9.441)	15.378
Attrezzature:							
- beni di proprietà	3.473	(2.413)	1.060	22	3.755	(2.673)	1.082
- beni in leasing finanziario	828	(250)	578	(47)	830	(299)	531
- migliorie su beni di terzi	70	(24)	46	(7)	70	(31)	39
	4.371	(2.687)	1.684	(32)	4.655	(3.003)	1.652
Altri beni:							
- mobili e arredi	712	(345)	367	(24)	725	(382)	343
- autoveicoli	177	(79)	98	(8)	191	(101)	90
- elaboratori dati	1.651	(990)	661	63	1.851	(1.127)	724
- migliorie su beni di terzi	175	(123)	52	(17)	175	(140)	35
	2.715	(1.537)	1.178	14	2.942	(1.750)	1.192
Imm. in corso e acconti	1.547	0	1.547	2.324	3.871	0	3.871
Totale	44.434	(13.672)	30.762	1.819	48.462	(15.881)	32.581

Movimenti del semestre	Differenza di conversione (c. storico)	Acquisti	Riclassifiche (c.storico)	Alienazioni	Differenza di conversione (f.do amm.to)	Ammortamento	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
Terreni	124	0	0	0	0	0	0	124
Fabbricati:								
- beni di proprietà	343	25	14	(458)	(37)	(234)	83	(264)
- migliorie su beni di terzi	1	104	0	0	(1)	(29)	0	75
	344	129	14	(458)	(38)	(263)	83	(189)
Impianti e macchinario:								
- beni di proprietà	1.011	84	27	(82)	(262)	(1.213)	29	(406)
- beni in leasing finanziario	0	0	0	0	0	(15)	0	(15)
- migliorie su beni di terzi	0	0	0	0	0	(1)	0	(1)
	1.011	84	27	(82)	(262)	(1.229)	29	(422)
Attrezzature:								
- beni di proprietà	45	229	13	(5)	(14)	(247)	1	22
- beni in leasing finanziario	0	47	0	(45)	0	(73)	24	(47)
- migliorie su beni di terzi	0	0	0	0	0	(7)	0	(7)
	45	276	13	(50)	(14)	(327)	25	(32)
Altri beni:								
- mobili e arredi	5	8	0	0	0	(37)	0	(24)
- autoveicoli	9	11	0	(6)	(3)	(19)	0	(8)
- elaboratori dati	25	185	1	(11)	(8)	(133)	4	63
- migliorie su beni di terzi	0	0	0	0	0	(17)	0	(17)
	39	204	1	(17)	(11)	(206)	4	14
Immobilizzazioni in corso e acconti	6	2.373	(55)	0	0	0	0	2.324

Totale	1.569	3.066	0	(607)	(325)	(2.025)	141	1.819
--------	-------	-------	---	-------	-------	---------	-----	-------

I contratti relativi ai beni in leasing finanziario sono caratterizzati dalla presenza di un'opzione di acquisto dei beni alla scadenza e dall'assenza di restrizioni imposte al Gruppo, quali limitazioni alla stipulazione di ulteriori contratti di leasing o all'assunzione di nuovi finanziamenti.

Le principali variazioni intervenute nel semestre riguardano l'incremento della voce "immobilizzazioni in corso" e la cessione, da parte della capogruppo Isagro S.p.A., di un fabbricato ad uso magazzino e servizi, sito nel comune di Foggia, ad un valore di 950 migliaia di euro; la plusvalenza determinatasi da tale operazione (574 migliaia di euro) risulta iscritta a conto economico alla voce "Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione".

La voce "immobilizzazioni in corso", pari a 3.871 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente a progetti in corso della società Isagro S.p.A., riguardanti in particolare:

- ? la realizzazione, nel complesso immobiliare di proprietà sito nel cosiddetto "Polo Chimico" del comune di Novara, di un nuovo centro di ricerca (464 migliaia di euro);
- ? la costruzione, su un'area sita nel comune di Bussi sul Tirino (PE), di un nuovo impianto per la produzione del Tetraconazolo (2.880 migliaia di euro).

Si evidenzia che il terreno su cui insiste l'impianto di Bussi è di proprietà della società Solvay Solexis S.p.A. ed Isagro ne ha acquisito il diritto di superficie per un periodo di anni 99 a partire dal 1° gennaio 2005.

Il corrispettivo contrattualmente dovuto per la costituzione del diritto di superficie ammonta a 799 migliaia di euro, già interamente fatturato da Solvay Solexis ad Isagro nel primo semestre 2005. Il pagamento dello stesso avviene in rate annuali pari a 8 migliaia di euro cadauna, da versare entro il 30 giugno di ogni anno.

Il contratto costituente il diritto di superficie sopra esposto è stato classificato come operazione di locazione operativa, non avendo Isagro acquisito, sostanzialmente, tutti i rischi ed i benefici inerenti la proprietà. Si rileva che nel bilancio della capogruppo, tale diritto è stato iscritto nelle immobilizzazioni materiali (diritti di superficie), con contropartita nella voce fornitori.

La passività derivante dalla registrazione della fattura relativa al corrispettivo non è stata classificata come passività finanziaria in quanto non rientra nella definizione di passività finanziaria IAS 32 par. 11.

L'importo dei canoni viene rilevato a quote costanti come costo nel momento del sostenimento lungo la durata del contratto.

Si segnala inoltre che al 30.06.05 sono in essere impegni contrattuali con fornitori terzi, relativi all'esecuzione di lavori inerenti l'impianto di Bussi, per un ammontare totale di 870 migliaia di euro.

2. Immobilizzazioni immateriali – 40.449 (37.643)

La composizione ed i movimenti di sintesi del periodo delle immobilizzazioni immateriali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Composizione	31.12.2004			Variazione	30.06.2005		
	Costo storico	Fondo Ammortamento	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo ammortamento	Valore a bilancio
Costi di sviluppo:							
- fungicida IR 5885	11.482	0	11.482	1.245	12.727	0	12.727
- erbicida IR 5878	13.860	0	13.860	1.024	14.884	0	14.884
- fungicida IR 6141	6.997	0	6.997	722	7.719	0	7.719
- Remedier	452	0	452	36	488	0	488
- feromoni	391	(77)	314	(39)	391	(116)	275
- nuovi insetticidi	690	(315)	375	0	690	(315)	375
- sviluppo commerciale prodotti terzi	199	(11)	188	19	224	(17)	207
- difesa straordinaria	4.677	(2.738)	1.939	(295)	4.869	(3.225)	1.644
	38.748	(3.141)	35.607	2.712	41.992	(3.673)	38.319
Brevetti	0	0	0	0	0	0	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3.269	(1.665)	1.604	208	3.845	(2.033)	1.812
Altre:							
- corrispettivo per patto di non-concorrenza	1.059	(687)	372	(106)	1.150	(884)	266
- altri	101	(41)	60	(8)	102	(50)	52
	1.160	(728)	432	(114)	1.252	(934)	318
	43.177	(5.534)	37.643	2.806	47.089	(6.640)	40.449

Movimenti del periodo	Differenza di conversione (costo storico)	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Alienazioni	Differenza di conversione (amm.ti pregressi)	Ammortamenti Svalutazioni	Utilizzo fondo ammortamento	Variazione totale
Costi di sviluppo:							
- fungicida IR 5885	0	1.245	0	0	0	0	1.245
- erbicida IR 5878	0	1.024	0	0	0	0	1.024
- fungicida IR 6141	0	722	0	0	0	0	722
- Remedier	0	36	0	0	0	0	36
- feromoni	0	0	0	0	(39)	0	(39)
- nuovi insetticidi	0	0	0	0	0	0	0
- sviluppo commerciale prodotti terzi	0	25	0	0	(6)	0	19
- difesa straordinaria	0	192	0	0	(487)	0	(295)
	0	3.244	0	0	(532)	0	2.712
Brevetti	0	0	0	0	0	0	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0	576	0	0	(368)	0	208
Altre:							
- corrispettivo per patto di non-concorrenza	91	0	0	(63)	(134)	0	(106)
- altri	0	1	0	0	(9)	0	(8)
	91	1	0	(63)	(143)	0	(114)
	91	3.821	0	(63)	(1.043)	0	2.806

L'incremento dei costi di sviluppo (colonna "capitalizzazioni") è da attribuire per 3.052 migliaia di euro ai costi sostenuti per progetti di sviluppo di nuovi prodotti e per 192 migliaia di euro ai costi relativi all'attività di difesa straordinaria effettuata in adempimento della direttiva CEE 91/414 dei prodotti "Benalaxyl", "Tetraconazolo" e "Prodotti rameici".

Gli incrementi del periodo sono essenzialmente riferibili alla prosecuzione di tre progetti avviati nei precedenti esercizi. In particolare:

- erbicida IR 5878 1.024 migliaia di euro
- fungicida IR 5885 1.245 migliaia di euro
- fungicida IR 6141 722 migliaia di euro.

La loro commercializzazione è prevista iniziare per il progetto IR 6141 nel 2006, per il progetto IR 5878 nel 2007 e per il progetto IR 5885 nel 2008.

Come previsto dallo Ias 36, il Gruppo Isagro procede annualmente alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore dei principali progetti di sviluppo, trattandosi di attività immateriali non ancora disponibili per l'uso (c.d. impairment test).

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

Di seguito sono indicati i principali parametri adottati nella determinazione del valore recuperabile dei tre principali progetti di sviluppo del Gruppo:

Ipotesi di business

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento ai database aziendali utilizzati nell'elaborazione del Business Plan consolidato approvato dal Consiglio di amministrazione di Isagro l'11 novembre 2004. Inoltre per i progetti IR 5878 e IR 5885 tali dati sono stati oggetto di una due diligence tecnica da parte di una società di consulenza esterna.

Orizzonte temporale considerato

Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi, è stata stabilita una vita utile dei vari progetti pari a 15 anni. Detto valore riflette la durata media attesa di vita commerciale di un nuovo agrofarmaco di proprietà in termini di protezione della proprietà intellettuale dello stesso. I flussi di cassa sono stati determinati in maniera puntuale fino al 2012: a partire dal 2013 i valori delle vendite e dei margini al 2012 vengono considerati di anno in anno in misura decrescente del 2%.

Indicatori economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali indicatori di riferimento:

	<u>IR 6141</u>	<u>IR 5878</u>	<u>IR 5885</u>
- Inflazione	3,00%	3,00%	3,00%
- Struttura finanziaria			
(Debiti/Assets)	0,31	0,23	0,28
- WACC	8,83%	9,50%	9,07%

Determinazione WACC

Per la determinazione del costo medio ponderato del capitale si è utilizzato per il costo del debito il costo medio prospettico dei debiti finanziari di Isagro, pari al 4,50%, mentre per il costo dei mezzi propri si è utilizzato il Capital Asset Pricing Model, impiegando:

- come Beta l'unità;
- come tasso free risk il 3,9%;
- come premio per il rischio il 7,50%. Detto valore è conservativamente elevato in modo da scontare una rischiosità associabile al lancio di nuovi prodotti ragionevolmente superiore a quella riconducibile a progetti già terminati.

Sulla base degli impairment tests effettuati, nessuna perdita di valore è stata ad oggi riscontrata in relazione alle attività di sviluppo.

La voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili", pari a 1.812 migliaia di euro, risulta così composta:

- licenze d'uso di nuovi software e relative personalizzazioni	1.200
- registrazioni e diritti di distribuzione di agrofarmaci	305
- marchi e diritti simili	263
- licenze d'uso di nuovi agrofarmaci	44.

La voce "registrazioni e diritti di distribuzione di agrofarmaci" si riferisce per 105 migliaia di euro all'acquisto, effettuato nel 2004, dalla Sipcam S.p.A. di alcune

registrazioni di agrofarmaci per il Sud Africa e per 100 migliaia di euro all'acquisto, effettuato nel 2003, dalla Bayer Cropscience Deutschland del diritto di distribuzione in Germania di un prodotto a base di Tetraconazolo.

La voce "marchi e diritti simili" si riferisce, per 225 migliaia di euro, all'acquisto, effettuato nel 2003, del diritto di utilizzo, per alcune classi di agrofarmaci, del nome commerciale "Caffaro". Tale diritto viene ammortizzato in un periodo di dieci anni. L'incremento della voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili", colonna "acquisizioni" (576 migliaia di euro), si riferisce alle spese sostenute in relazione alle licenze d'uso di nuovi programmi informatici e all'acquisto di licenze varie di software.

La voce "corrispettivo per patto di non-concorrenza" pari a 1.150 migliaia di euro (costo storico) inserita tra le altre immobilizzazioni immateriali si riferisce:

? per 760 migliaia di euro all'importo pagato nel 2001 dalla controllata Isagro Asia Agrochemicals Ltd per l'acquisto del ramo d'azienda afferente la produzione e la commercializzazione di agrofarmaci dalla società indiana RPG Life Science. In particolare quest'ultima, a fronte del pagamento di tale corrispettivo, si è impegnata a non intraprendere, per un periodo di cinque anni, nessuna attività economica in conflitto o in concorrenza con l'attività del ramo d'azienda ceduto. Tale valore, rispetto al 31 dicembre 2004, ha subito un incremento di 91 migliaia di euro a seguito della rivalutazione della rupia indiana rispetto all'euro. Al 30 giugno 2005 il valore residuo è pari a 203 migliaia di euro.

? per 390 migliaia di euro all'importo pagato nell'esercizio 2002 agli ex-soci di minoranza della Isagro BioFarming S.r.l., quale corrispettivo dell'impegno di non-concorrenza all'attività della società. L'ammortamento di tali spese è effettuato in base alla durata dell'obbligazione, ossia dal 20/12/2002 al 20/12/2005. Al 30 giugno 2005 il valore residuo è pari a 63 migliaia di euro.

3. Avviamento – 3.405 (3.392)

L'avviamento, acquisito attraverso l'aggregazione di imprese ed allocato in base allo Ias 36 a gruppi di cash generating units (CGU), presenta la seguente ripartizione per unità:

- ex-Isagro Copper (ora incorporata in Isagro S.p.A.) – 1.222 migliaia di euro.
La CGU si occupava della produzione e della commercializzazione di agrofarmaci a base di rame.
- Siapa – 1.185 migliaia di euro.
La CGU opera nel campo della produzione e distribuzione di agrofarmaci sul territorio italiano.
- Isagro BioFarming – 461 migliaia di euro.
La CGU opera nel campo della ricerca, produzione e commercializzazione di prodotti chimici e naturali per uso agricolo e civile.
- Isagro Asia Agrochemicals – 293 migliaia di euro.
La CGU opera nel campo della produzione, distribuzione e commercializzazione di agrofarmaci principalmente sul territorio indiano.
- Tetraco (ora incorporata in Isagro S.p.A.) – 209 migliaia di euro
La CGU si occupava della produzione e della commercializzazione del Tetraconazolo.
- FitoFormula (ora incorporata in Isagro S.p.A.) – 20 migliaia di euro
- Isam – 15 migliaia di euro.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2004 di 13 migliaia di euro si riferisce all'avviamento relativo alla controllata Isagro Asia Agrochemicals Ltd ed è da imputare alla rivalutazione della rupia indiana rispetto all'euro.

L'avviamento, in osservanza ai principi contabili internazionali, non è soggetto ad ammortamento, bensì ad una verifica annuale volta ad individuare la presenza di eventuali perdite di valore (impairment test), determinabili confrontando il valore contabile dell'unità a cui il goodwill è stato imputato con il valore recuperabile o valore d'uso, corrispondente al valore ottenuto dall'attualizzazione dei flussi di cassa prodotti dalla cash generating unit di riferimento (discounted cash flow), utilizzando quale tasso di sconto il costo medio ponderato del capitale (WACC).

Di seguito vengono evidenziati i principali parametri utilizzati nella determinazione del valore recuperabile delle unità per le quali il valore contabile dell'avviamento è significativo per il Gruppo, ossia “ex-Isagro Copper” e “Siapa”:

Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato utilizzato un arco temporale di 5 anni per l'unità “Siapa” e di 8 anni per l'unità “ex-Isagro Copper”.

Indicatori economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali indicatori di riferimento:

	<u>Isagro Copper</u>	<u>Siapa</u>
- Inflazione	3,00%	3,00%
- Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,50	0,75
- WACC	5,96%	4,61%

Determinazione WACC

Per la determinazione del costo medio ponderato del capitale si è utilizzato per il costo del debito dell'unità di Isagro Copper il costo medio prospettico dei finanziamenti di Isagro pari al 4,50%, mentre per l'unità Siapa il costo medio a lungo termine di tale società pari al 4,71%. Per il costo dei mezzi propri si è invece utilizzato il Capital Asset Pricing Model, impiegando:

- come Beta l'unità;
- come tasso free risk il 3,9%;
- come premio per il rischio il 5%.

Sulla base delle valutazioni effettuate, nessuna perdita di valore è stata ad oggi riscontrata.

4. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto – 295 (163)

Il Gruppo possiede le seguenti partecipazioni in società collegate, non quotate in alcun mercato regolamentato, il cui valore è stato adeguato al patrimonio netto risultante dalle situazione patrimoniali al 30 giugno 2005:

Elenco partecipazioni	Descrizione attività	Società detentrici della partecipazione	Quota di possesso (%)	Valore di carico
Società collegate: Siamer Srl - Milano Capitale sociale euro 104.000	Commercializzazione di fertilizzanti agricoli	Isagro SpA	50,00	161
Reiver Int'l sari - Casablanca (Marocco) Capitale sociale Dh 2.400.000	Distribuzione di agrofarmaci	Isagro SpA	27,92	0
Arterra Bioscience Srl - Napoli Capitale sociale euro 137.500	Attività di ricerca nel settore della biologia e della genetica molecolare	Isagro SpA	22,00	134
Totale				295

La tabella sottostante evidenzia le movimentazioni di periodo delle partecipazioni in società collegate valutate col metodo del patrimonio netto:

Composizione	Valore al 31.12.2004	Variazioni di periodo					Valore al 30.06.2005
		Acquisizioni (Alienazioni) Incrementi (Decrementi)	Differenza di conversione	Svalutazioni	Rivalutazioni	Variazione totale	
Società collegate:							
- Siamer Srl	147	0	0	0	14	14	161
- Reiver Int'l sarl	16	0	0	(16)	0	(16)	0
- Arterra Bioscience Srl	0	128	0	0	6	134	134
Totale	163	128	0	(16)	20	132	295

Nel corso del semestre la controllante Isagro S.p.A. ha proceduto all'acquisto del 22% del capitale sociale di Arterra Bioscience S.r.l., società di ricerca attiva nel settore della biologia e della genetica molecolare. Con tale società il Gruppo ha firmato un accordo di collaborazione della durata di cinque anni, in base al quale la partecipata svolgerà attività di ricerca finalizzata all'individuazione di nuovi agrofarmaci.

La svalutazione della partecipazione nella Reiver Int'l Sarl è stata effettuata in base alle indicazioni sulla situazione patrimoniale della società ricevute dalla direzione di Isagro, non essendo stato possibile ad oggi ottenere informazioni ufficiali dalla società.

I valori di carico delle partecipazioni in Siamer S.r.l. ed in Arterra Bioscience S.r.l. comprendono un avviamento rispettivamente di 90 e di 96 migliaia di euro, per i quali al 30 giugno 2005 non si ravvisa nessuna perdita di valore.

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

Dati patrimoniali

	30.06.2005	31.12.2004
Siamer Srl		
Attività	7.576	8.555
Passività	(7.434)	(8.441)
Patrimonio netto	142	114
Reiver Int'l Sarl		
Attività	-	645
Passività	-	(590)
Patrimonio netto	-	55
Arterra Bioscience Srl		
Attività	311	-
Passività	(138)	-
Patrimonio netto	173	-

Dati economici

	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Siamer Srl		
Ricavi	4.736	5.471
Utili di periodo	27	(53)
Arterra Bioscience Srl		
Ricavi	167	-
Utili di periodo	27	-

5. Crediti ed altre attività non correnti – 2.720 (1.221)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005
Crediti e altre attività non correnti:			
- risconti attivi	122	1.499	1.621
- anticipo imposta TFR	307	(20)	287
- depositi cauzionali	565	(35)	530
- crediti tributari	227	55	282
	1.221	1.499	2.720

La voce “risconti attivi” si riferisce:

- ? per 265 migliaia di euro al risconto delle commissioni corrisposte dalla controllante Isagro S.p.A. all’Unicredit Banca Impresa (valore originario 300 migliaia di euro) a seguito del rilascio da parte di quest’ultima di un impegno fidejussorio, con scadenza nel 2012, a favore della Solvay Solexis S.p.A., fino alla concorrenza massima di 8.040 migliaia di euro e con un massimo annuo garantito di 1.340 migliaia di euro, a garanzia dell’adempimento delle obbligazioni connesse ad un contratto poliennale di fornitura di una materia prima necessaria per la produzione di Tetraconazolo;
- ? per 1.356 migliaia di euro (di cui 143 milioni di quota a breve termine-12 mesi) al valore residuo del risconto attivo, calcolato su un periodo di dieci anni, connesso all’obbligazione accessoria afferente un contratto per la lavorazione del Tetraconazolo stipulato tra Isagro USA Inc. e la Du pont de Nemours &Co., la quale prevede il versamento da parte di Isagro USA di un importo massimo di 2.025 migliaia di dollari americani, da corrispondere in rate semestrali in quattro anni a partire dal 2005, per l’utilizzazione nel periodo 2004-2014 di un nuovo impianto per la produzione e l’imballaggio del Tetraconazolo realizzato dalla stessa Du pont de Nemours. Per l’attualizzazione del debito commerciale residuo è stato utilizzato il tasso di sconto del 6,70%.

La variazione della voce “anticipo d’imposta sul trattamento di fine rapporto” (art. 3 della legge n. 662 del 23.12.96 e successive modifiche) è imputabile alla differenza tra l’incremento dovuto alla rivalutazione finanziaria di periodo (4 migliaia di euro) ed il decremento determinato dall’utilizzo a riduzione dell’Irpef e degli altri tributi versati dalle società del Gruppo (24 migliaia di euro).

I depositi cauzionali, fruttiferi di interessi, si riferiscono a versamenti effettuati a fornitori e creditori diversi a garanzia dell'adempimento di obbligazioni connesse a rapporti di natura commerciale.

La voce "crediti tributari" si riferisce alla quota parte a medio/lungo termine degli incentivi all'esportazione della controllata Isagro Asia Agrochemicals Ltd utilizzabili per il pagamento di dazi doganali.

6. Imposte anticipate e differite – 3.549 (-3.475)

Imposte anticipate – 6.070 (5.095)

Imposte differite – 2.521 (8.570)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2004	IAS 32/39	01/01/2005	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 30.06.2005
				Riclassifiche	Altre variazioni	Accantonamenti	Utilizzi	Variazione totale	
Imposte anticipate	5.095	0	5.095	283	698	1.129	(1.135)	975	6.070
Imposte differite	(8.570)	(432)	(9.002)	(283)	7.143	(915)	536	6.481	(2.521)
Totale	(3.475)	(432)	(3.907)	0	7.841	214	(599)	7.456	3.549

Come già segnalato, il Gruppo Isagro ha deciso di applicare gli IAS 32 e 39 a decorrere dal 1° gennaio 2005. Conseguentemente, in tale data, si è proceduto a rilevare il fair value dei contratti derivati non registrati nel bilancio 2004 e il relativo effetto fiscale (vedi nota n. 13).

La tabella sottostante dettaglia le differenze temporanee tra imponibile fiscale e reddito civilistico che hanno comportato la rilevazione di imposte anticipate e differite.

Differenze temporanee	Imposte anticipate/differite 1.01.05		Variazioni patrimoniali		Passaggi a Conto economico		Imposte anticipate/differite 30.06.05	
	Imponibile	Imposta	Riclassifiche	Altre variazioni	Utilizzi	Accantonamenti	Imponibile	Imposta
Imposte anticipate								
- perdite fiscali	624	214	35	10	(258)	52	160	53
- acc.ti a fondi tassati	4.134	1.032	0	395	(585)	368	3.542	1.210
- svalutazioni tassate	1.049	309	201	73	(116)	0	1.274	467
- contributi R&D	4.315	1.608	(157)	0	0	193	4.415	1.644
- eliminazione amm.ti pregressi	1.898	707	0	0	(95)	0	1.642	612
- utili intragruppo	2.831	879	212	202	(49)	444	4.532	1.688
- altre	959	346	0	10	(32)	72	1.091	396
Totale imposte anticipate	15.810	5.095	291	690	(1.135)	1.129	16.656	6.070
Imposte differite								
- amm.ti fiscali	22.064	8.119	236	(7.153)	(54)	167	3.538	1.315
- adeguamento fair value strumenti derivati	1.308	432	0	0	(327)	487	1.793	592
- acc.ti fiscali	777	255	0	0	(34)	16	726	237
- utili intragruppo	(297)	(55)	55	0	0	0	0	0
- altre	696	251	0	2	(121)	245	1.037	377

Totale imposte differite	24.548	9.002	291	(7.151)	(536)	915	7.094	2.521
TOTALE	(8.738)	(3.907)	0	7.841	(599)	214	9.562	3.549

In particolare la voce “Altre variazioni” riguarda:

- per 686 migliaia di euro la riclassifica ad imposte anticipate di una parte del “fondo imposte per contenziosi” - costituito il 31 dicembre 2004 relativamente al contenzioso italo-comunitario in merito all’applicazione da parte della capogruppo Isagro S.p.A. dell’aliquota agevolata Ires del 20% anziché di quella ordinaria del 33% - a seguito della conferma da parte della Commissione UE del diniego all’applicazione di un’aliquota fiscale ridotta per le aziende neo-quotate (vedi nota n. 22);
- per 7.328 migliaia di euro la riclassificazione a debiti tributari (con successivo versamento all’Erario) delle passività per imposte differite sorte in relazione alla problematica della deducibilità degli ammortamenti dei costi di sviluppo. Infatti nel bilancio 2004, la capogruppo Isagro S.p.A. e la collegata Isagro Italia S.r.l., a seguito dell’introduzione del divieto di effettuare rettifiche di valore ed accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie, avevano provveduto ad eliminare gli effetti conseguenti alle interferenze relative all’applicazione di norme fiscali. In particolare, in deroga ai principi contabili di Gruppo, per poter usufruire della deducibilità fiscale i costi di sviluppo venivano ammortizzati dall’esercizio di sostenimento, indipendentemente dalla data di utilizzazione economica del progetto. Quindi, nel bilancio 2004, si era proceduto da un lato a ripristinare il costo storico delle spese di sviluppo ammortizzate a tutto il 31 dicembre 2003, creando un provento straordinario non tassato, con conseguente appostazione in bilancio di un fondo imposte differite, e dall’altro lato a dedurre extra-contabilmente gli ammortamenti relativi a tali spese a partire dall’anno 2004.

L’Agenzia delle Entrate, nella Circ. Min. n. 27/E del 31 maggio 2005, ha confermato la possibilità di procedere alla deduzione extra-contabile degli ammortamenti dei beni materiali e immateriali, non prendendo però posizione in merito alle spese di sviluppo. Ciò ha comportato, per ragioni di prudenza volte ad evitare contenziosi con le autorità fiscali, la necessità di procedere alla tassazione del suddetto provento straordinario e alla non deducibilità degli ammortamenti con conseguente versamento nel mese di giugno delle imposte stanziate nel 2004 nella voce “fondo imposte differite”.

La capogruppo Isagro S.p.A. ha tuttavia inoltrato in data 27 giugno 2005 istanza di interpello all’Agenzia delle Entrate al fine di determinare con certezza:

- sia come trattare, ai fini fiscali, il provento straordinario iscritto nel bilancio 2004 per effetto dell’eliminazione delle interferenze fiscali pregresse;
- sia come completare la deduzione fiscale degli ammortamenti mancanti delle spese di sviluppo sostenute negli esercizi precedenti al 2004.

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 2.667 migliaia di euro e 1.527 migliaia di euro utilizzabili oltre l’esercizio successivo. E’ da segnalare inoltre che non sono stati stanziati 507 migliaia di euro di imposte anticipate da parte della controllata AgriFormula S.r.l., in merito alla svalutazione di immobilizzazioni materiali e ad accantonamenti al fondo oneri incentivi all’esodo e al fondo cause legali, a causa di una difficile tempificazione di un loro recupero nei prossimi esercizi visto il forte ridimensionamento dell’attività produttiva della controllata.

7. Rimanenze – 46.002 (38.305)

Composizione	31.12.2004	Variazioni di periodo					Variazione totale	30.06.2005
		Aumenti/ diminuzioni	Svalutazioni/ acc.ti al fondo svalutazione magazzino	Differenza di conversione	Altre variazioni	Utilizzo fondo svalutazione magazzino		
Materie prime, sussidiarie e di consumo	13.335	1.890	0	316	0	0	2.206	15.541
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	634	83	0	91	0	0	174	808
Prodotti finiti e merci	24.249	4.471	(310)	512	0	653	5.326	29.575
Acconti	87	(9)	0	0	0	0	(9)	78
Totale	38.305	6.435	(310)	919	0	653	7.697	46.002

Il valore delle rimanenze è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di 962 migliaia di euro, relativo a merci obsolete o da rilavorare. Il fondo, il cui valore al 31.12.2004 ammontava a 1.305 migliaia di euro, è stato utilizzato per 653 migliaia di euro a fronte di svalutazioni e distruzioni di prodotti obsoleti.

L’incremento delle rimanenze di materie prime e prodotti finiti è da attribuire essenzialmente alla creazione di scorte di Tetraconazolo e prodotti rameici per far fronte alle vendite previste nel secondo semestre dell’anno.

Il valore delle rimanenze imputato a conto economico nel semestre, al lordo della movimentazione del fondo adeguamento valutazione giacenze, è pari a 1.890 migliaia di euro per le materie prime e a 4.554 migliaia di euro per i prodotti in corso di lavorazione, i prodotti finiti e le merci.

8. Lavori in corso – 4.406 (3.529)

I lavori in corso su ordinazione si riferiscono alle commesse della controllata Isam S.r.l., relative ad interventi di carattere ambientale prestati sia a favore di enti pubblici che privati.

Il valore esposto in bilancio è al netto di acconti ed anticipi ricevuti dai committenti per 4.749 migliaia di euro (3.246 migliaia di euro al 31 dicembre 2004).

L'ammontare complessivo dei costi sostenuti relativamente alle commesse in corso al 30 giugno 2005 è pari a 8.618 migliaia di euro. Conseguentemente l'ammontare progressivo a tale data degli utili rilevati in relazione a tali commesse è pari a 537 migliaia di euro.

9. Crediti commerciali – 83.898 (63.925)

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2004	Accensioni/ Rimborsi	Altre variazioni	Svalutazioni/ acc.ti a fondi svalutazione	Utilizzo dei fondi svalutazione	Variazione totale	Valori a bilancio 30.06.2005
Crediti commerciali	66.803	20.276	0	(129)	0	20.147	86.950
- f.do svalutazione crediti	(2.319)	0	(42)	(121)	124	(39)	(2.358)
- f.do svalutazione crediti interessi di mora	(559)	0	0	(140)	5	(135)	(694)
	63.925	20.276	(42)	(390)	129	19.973	83.898

I crediti commerciali non sono totalmente confrontabili con i valori al 31 dicembre 2004 in seguito all'applicazione degli IAS 32 e 39 a decorrere dal 1 gennaio 2005. Il Gruppo, infatti, ha posto in essere nel corso dell'esercizio 2004 operazioni di cessioni di credito pro-soluto che non rispondevano appieno i requisiti previsti dai principi contabili internazionali per lo storno dal bilancio delle attività. Il valore di tali cessioni, i cui effetti contabili sono stati annullati in data 1° gennaio 2005, ammontavano a 12.891 migliaia di euro.

Se si tiene conto di tale fattore, la variazione positiva dei crediti commerciali rispetto al 1° gennaio 2005 è in effetti pari a 7.082 migliaia di euro ed è determinata sia dalla stagionalità del business del Gruppo, in particolar modo per il mercato

domestico, sia dall'incremento del fatturato attribuibile alle maggiori vendite di Tetraconazolo negli Stati Uniti d'America.

Il fondo svalutazione crediti commerciali, che al 31.12.2004 ammontava a 2.319 migliaia di euro, è stato utilizzato nel corso del periodo per 124 migliaia di euro. Inoltre il fondo si è incrementato di 121 migliaia di euro per la quota accantonata nel semestre. La colonna "altre variazioni" si riferisce alla differenza di conversione relativa al fondo svalutazione della controllata Isagro Asia Agrochemicals Ltd.

Vengono inoltre stanziati interessi di mora per ritardi di pagamento da clienti. Al 30 giugno 2005 tali crediti ammontano a 934 migliaia di euro, a fronte dei quali, per ragioni di prudenza, è stato accantonato un fondo svalutazione pari a 694 migliaia di euro.

I crediti commerciali comprendono inoltre crediti verso Isagro Italia S.r.l. e Siapa S.r.l. rispettivamente per 4.117 migliaia di Euro e 2.918 migliaia di Euro e verso la collegata Reiver Int'l Sarl per 186 migliaia di euro. Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso altre parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

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

✍ Italia	57.864
✍ Altri paesi d'Europa	10.326
✍ Asia centrale e Oceania	1.121
✍ Americhe	10.435
✍ Far East	1.240
✍ Middle East	1.310
✍ Africa	1.602
Totale	83.898

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia 200 giorni
- Estero 120 giorni.

10. Altre attività e crediti diversi – 6.207 (4.897)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005

Crediti:			
- Miur	1.610	(419)	1.191
- Ministero attività produttive	178	0	178
- royalties	849	822	1.671
- anticipi a fornitori e debitori	177	(113)	64
- personale dipendente	98	215	313
- recuperi spese di ricerca	65	(65)	0
- depositi cauzionali	69	(39)	30
- altri	1.495	702	2.197
	4.541	1.103	5.644
Risconti attivi:			
- Servizi di marketing	72	(36)	36
- Canoni leasing e manutenzioni	69	(69)	0
- Assicurazioni	182	107	289
- Contributi associativi	0	87	87
- Altri	33	118	151
	356	207	563
Totale	4.897	1.310	6.207

Il credito di 1.191 migliaia di euro verso il MIUR (Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca), si riferisce a crediti per contributi a fondo perduto su progetti di ricerca e risulta così composto:

- IR 5885	566
- PNR Tema 4	230
- PNR Tema 6	385
- Altri progetti	10

Nel corso del periodo il Gruppo ha incassato contributi per 474 migliaia di euro, di cui 207 migliaia di euro in relazione al progetto IR 5878 e 267 migliaia di euro per il progetto IR 5885.

Il credito di 178 migliaia di euro verso il Ministero delle Attività Produttive riguarda il valore residuo (valore originario 357 migliaia di euro) di un contributo in conto impianti, ottenuto dalla Isagro S.p.A., in relazione alla realizzazione, presso il sito produttivo di Adria, di un nuovo impianto (WG) per la formulazione in granuli idrodispersibili di prodotti rameici.

La voce “royalties”, pari a 1.671 migliaia di euro, si riferisce ai crediti vantati dalla capogruppo nei confronti della Makhteshim Agan Industries Ltd. per proventi correlati alla concessione del diritto di commercializzazione del prodotto Novaluron di proprietà Isagro S.p.A..

La voce “altri” comprende crediti verso Isagro Italia S.r.l. e Siapa S.r.l. rispettivamente per 258 e 347 migliaia di euro, relativi al service prestato da Isagro S.p.A. ed al recupero di costi del personale e diversi, e crediti verso la collegata Siamer S.r.l. per 310 migliaia di euro relativamente a proventi di intermediazione.

11. Crediti tributari – 6.946 (2.220)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005
--------------	------------	-------------------	------------

Crediti tributari:			
- incentivi all'esportazione	682	195	877
- credito iva	1.258	491	1.749
- imposte dirette	280	4.040	4.320
	2.220	4.726	6.946

La variazione rispetto all'esercizio precedente è da attribuire essenzialmente al versamento degli acconti sulle imposte dirette effettuato nel mese giugno che ammonta a circa 4.200 migliaia di euro.

12. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti – 261 (283)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005
- crediti finanziari	253	5	258
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	30	(27)	3
	283	(22)	261

La voce “crediti finanziari” si riferisce ad un finanziamento a breve termine concesso alla società Semag S.r.l. (azionista di minoranza della controllata Isam S.r.l.) sul quale maturano interessi al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno spread dell'1% per anno. Il valore indicato in bilancio è al netto di una svalutazione per impairment effettuata negli esercizi precedenti di 86 migliaia di euro.

13. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – 1.058 (-209)

Attività finanziarie correnti – 1.805 (323)

Passività finanziarie non correnti – 572 (465)

Passività finanziarie correnti – 175 (67)

Descrizione strumenti derivati	31.12.2004	IAS 32/39	1.01.05	Variazioni	30.06.2005
Attività finanziarie correnti:					
- cambi	19	992	1.011	(999)	12
- commodity (rame)	304	316	620	1.173	1.793
	323	1.308	1.631	174	1.805
Passività finanziarie non correnti:					
- tassi	(465)	0	(465)	(107)	(572)
Passività finanziarie correnti:					
- cambi	(67)	0	(67)	(108)	(175)
Totale	(209)	1.308	1.099	(41)	1.058

Come già segnalato, il Gruppo Isagro ha deciso di applicare gli IAS 32 e 39 a decorrere dal 1° gennaio 2005. Conseguentemente, in tale data, si è proceduto a rilevare il fair value di quei contratti derivati non registrati nel bilancio 2004 in quanto non direttamente correlati ad attività/passività di bilancio e caratterizzati da

un valore equo positivo non iscrivibile tra le attività in quanto non in linea con il principio della prudenza sancito dai principi contabili italiani.

La tabella seguente evidenzia le tipologie di contratti derivati in essere alla data del 30 giugno 2005:

Tipologia di strumenti derivati	Fair value al 30.6.2005
Derivati "cash flow hedge":	
- tassi	(121)
- cambi	(63)
	(184)
Derivati di trading:	
- tassi	(451)
- cambi	(100)
- commodity (rame)	1.793
	1.242
Totale	1.058

I derivati "cash flow hedge" riguardano:

- per la parte tassi, la copertura del rischio di tasso di interesse di finanziamenti a medio/lungo termine a tasso variabile al fine di trasformarli in finanziamenti a tasso fisso;
- per la parte cambi, la copertura del rischio di cambio euro/yen con riferimento a future operazioni programmate di acquisto di materie prime per la produzione di Tetraconazolo.

Come previsto dai principi contabili internazionali, la porzione di utile o di perdita relativa alla valutazione di tali strumenti derivati (mark to market) è stata rilevata, al netto del relativo effetto fiscale pari a 61 migliaia di euro, direttamente a patrimonio netto, essendo stata dimostrata l'efficacia della copertura garantita da tali strumenti finanziari.

Di seguito sono riassunte le principali caratteristiche dei derivati "cash flow hedge":

Derivati di tasso (Interest rate swaps)

Controparte	Data stipula	Data iniziale	Data scadenza	Tasso di interesse fisso (annuo)	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
BRE	16/06/2005	20/06/2005	31/03/2010	2,77%	4.750	(53)
SAN PAOLO IMI	27/06/2005	30/06/2005	31/03/2010	2,88%	2.375	(33)
BANCA INTESA	23/06/2005	30/06/2005	31/03/2010	2,92%	2.375	(35)
Totale					9.500	(121)

Derivati di cambio

Controparte	Divisa	Tipologia	Data stipula	Data di scadenza	Tasso di cambio	Valore nozionale (Divisa/000)	Fair value (Euro/000)
INTERBANCA	JPY	Forward - acquisto	01/06/2005	13/12/2005	131,27	55.800	(5)
INTERBANCA	JPY	Forward - acquisto	01/06/2005	12/01/2006	131,02	74.400	(6)
INTERBANCA	JPY	Forward - acquisto	01/06/2005	13/02/2006	130,81	55.800	(5)
INTERBANCA	JPY	Forward - acquisto	01/06/2005	13/03/2006	130,61	74.400	(6)
INTERBANCA	JPY	Forward - acquisto	01/06/2005	12/04/2006	130,37	49.600	(12)
INTERBANCA	JPY	Opzione KI	01/06/2005	13/12/2005	-	55.800	(6)
INTERBANCA	JPY	Opzione KI	01/06/2005	12/01/2006	-	74.400	(8)
INTERBANCA	JPY	Opzione KI	01/06/2005	13/02/2006	-	55.800	(5)
INTERBANCA	JPY	Opzione KI	01/06/2005	13/03/2006	-	74.400	(6)
INTERBANCA	JPY	Opzione KI	01/06/2005	12/04/2006	-	49.600	(4)
Totale						620.000	(63)

La stipulazione dei contratti di interest rate swaps è stata effettuata per trasformare parzialmente in tasso fisso il finanziamento a tasso variabile concesso alla capogruppo da un pool di banche guidato da Centrobanca. Di seguito vengono fornite le principali caratteristiche di tale contratto:

- valore nominale 15.000 migliaia di euro
- data di erogazione 31 marzo 2005
- durata 5 anni
- rimborso quote trimestrali posticipate dal 30/06/2005 al 31/03/2010
- valore residuo 14.250
- tasso Euribor a tre mesi + spread 1,20%.

I derivati su cambi denominati “opzione knock-in” rappresentano delle opzioni valutarie esercitabili alla scadenza secondo le seguenti modalità:

- se il cambio euro /yen a scadenza sarà superiore a 136,00 Isagro avrà l’obbligo di acquistare gli yen al cambio strike di 130,00;
- se il cambio euro/yen a scadenza sarà inferiore a 129,20 Isagro acquisterà gli yen al cambio strike di 129,20;
- se il cambio a scadenza sarà compreso tra 129,20 e 136,00 nessuna opzione verrà esercitata.

L’obiettivo della stipulazione di tali contratti è quello di coprire la possibile fluttuazione del cambio euro/yen con riferimento alle operazioni di acquisto di materie prime (M-Alcohol).

I derivati di trading si riferiscono invece ad operazioni che, pur essendo state poste in essere con l’intento di copertura, non soddisfano appieno i requisiti richiesti dai

principi contabili internazionali per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Tali derivati riguardano:

- per la parte tassi, contratti volti a trasformare indirettamente e per massa finanziamenti a medio/lungo termine da debiti a tasso variabile in debiti a tasso fisso;
- per la parte cambi, contratti forward relativi a vendite a termine di dollari e rupie e ad acquisti a termine di yen volti a limitare l'effetto di oscillazione cambi su parte dei crediti e dei debiti commerciali di Gruppo espressi in tali valute;
- per la parte commodity, contratti di acquisto a termine di rame stipulati per limitare l'esposizione alle fluttuazioni del prezzo di mercato di tale materia prima strategica.

Di seguito sono riassunte le principali caratteristiche dei derivati di "trading":

Derivati di tasso

Controparte	Tipo di contratto	Data di stipula	Data iniziale	Data di scadenza	Valore nominale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
CARIPARMA	Cap floater swap	27/02/2003	03/03/2003	03/03/2008	2.500	(76)
BANCA AGRICOLA MANTOVANA	Performing growth swap	16/07/2003	31/07/2003	30/06/2008	3.000	(70)
BANCA AGRICOLA MANTOVANA	Performing growth swap	23/11/2003	31/01/2003	30/12/2007	5.000	(188)
SANPAOLO IMI	Irs con barriera knock-out	23/06/2003	25/06/2003	25/08/2008	2.500	(117)
Totale					13.000	(451)

In particolare:

- per il primo contratto (cap floater swap) è previsto che Isagro paghi un tasso fisso diverso di anno in anno (con un minimo del 2,10% per il primo anno ed un massimo del 3,20% per il quinto anno) e incassi un tasso variabile pari al valore dell'Euribor a tre mesi. Tuttavia se dal terzo anno il Libor USD fosse maggiore del 6%, Isagro pagherebbe il Libor a tre mesi;
- per il secondo contratto (performing growth swap) è previsto che Isagro paghi un tasso fisso diverso di anno in anno (con un minimo del 2% per il primo anno ed un massimo del 3,30% per il quinto anno) e incassi un tasso variabile pari all'Euribor a tre mesi. Tuttavia se a partire dal secondo anno il Libor USD a tre mesi fosse superiore ad una certa soglia (con un minimo del 4,50% per il

secondo anno ed un massimo del 5,50% per il quinto anno) Isagro pagherebbe il Libor a tre mesi;

- per il terzo contratto (performing growth swap) è previsto che Isagro paghi un tasso fisso diverso di anno in anno (con un minimo del 2,00% per il primo anno ed un massimo del 3,80% per il quinto anno) e incassi un tasso variabile pari all'Euribor a tre mesi. Tuttavia se a partire dal secondo anno il Libor USD a tre mesi fosse superiore ad un certo valore (con un minimo del 5,50% per il secondo anno ed un massimo del 6,50% per il quinto anno) Isagro dovrebbe corrispondere il Libor a tre mesi;
- per il quarto contratto (IRS con barriera knock-out) è previsto che Isagro paghi un tasso fisso diverso di anno in anno (con un minimo del 2,50% per il primo anno ed un massimo del 4% per il quinto anno) e incassi l'Euribor a tre mesi. Tuttavia se il Libor USD a sei mesi fosse superiore ad un certo valore (variabile dal 6% al 6,50% nei vari anni) Isagro dovrebbe corrispondere il Libor a sei mesi.

Derivati di cambio

Controparte	Divisa	Tipo di contratto	Data di stipula	Data di scadenza	Valore nozionale (Divisa/000)	Fair value (Euro/000)
BANCA INTESA	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	3.800	(10)
BRE	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	1.000	(1)
INTERBANCA	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	5.000	(10)
BANCA DI ROMA	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	1.000	(2)
BANCA AGRICOLA MANTOVANA	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	1.000	(2)
BARCLAYS CAPITAL	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	6.000	(5)
MONTE PASCHI SIENA	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	4.000	(1)
SANPAOLO IMI	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	3.000	(1)
BANCA POP. COMM. IND.	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	5.000	(6)
SOCIETE GENERALE	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	13.000	12
DEUTSCHE BANK	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	3.000	(6)
FORTIS BANK	USD	Forward - vendita	giu-05	30/09/2005	3.000	(2)
BANCA INTESA	USD	Forward - acquisto	giu-05	29/07/2005	257	0
					49.057	(34)
SOCIETE GENERALE	INR	Forward - vendita	giu-05	29/09/2005	124.407	(33)
INTERBANCA	JPY	Forward - acquisto	mag-05	30/09/2005	60.000	(2)
BNL	JPY	Forward - acquisto	giu-05	30/09/2005	182.773	(10)
BANCA INTESA	JPY	Forward - acquisto	giu-05	30/09/2005	60.000	(3)
SOCIETE GENERALE	JPY	Forward - acquisto	giu-05	30/09/2005	30.000	(18)
					332.773	(33)
Totale						(100)

Derivati su commodity (rame)

Controparte	Quantità coperta (tonn.)	Data di stipula	Data di scadenza	Strike price (Euro)	Valore complessivo (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
SEMPRA METALS LTD	100	28/10/2004	02/08/2005	1.984	198	89
SEMPRA METALS LTD	100	28/10/2004	02/09/2005	1.984	198	82
SEMPRA METALS LTD	100	31/12/2004	02/09/2005	2.045	205	76
SEMPRA METALS LTD	100	08/12/2004	02/09/2005	2.004	200	80
SEMPRA METALS LTD	100	08/12/2004	02/09/2005	2.000	200	80
SEMPRA METALS LTD	100	28/10/2004	04/10/2005	1.981	198	76
SEMPRA METALS LTD	100	03/12/2004	04/10/2005	2.045	205	70
SEMPRA METALS LTD	100	08/12/2004	04/10/2005	2.004	200	74

SEMPRA METALS LTD	100	08/12/2004	04/10/2005	2.000	200	74
SEMPRA METALS LTD	300	20/10/2004	02/11/2005	2.002	603	204
SEMPRA METALS LTD	100	03/12/2004	02/11/2005	2.045	204	64
SEMPRA METALS LTD	100	08/12/2004	02/11/2005	2.004	200	68
SEMPRA METALS LTD	100	08/12/2004	02/11/2005	2.000	200	68
SEMPRA METALS LTD	300	20/10/2004	02/12/2005	1.981	594	189
SEMPRA METALS LTD	300	20/10/2004	04/01/2006	1.961	588	179
SEMPRA METALS LTD	300	30/11/2004	04/01/2006	1.989	597	170
SEMPRA METALS LTD	300	14/10/2004	02/03/2006	1.933	580	148
Totale					5.370	1.793

Per quanto riguarda la metodologia utilizzata per la determinazione del fair value degli strumenti derivati si rimanda a quanto descritto nei criteri di valutazione.

14. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 10.676 (18.323)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005
Depositi bancari:			
- depositi bancari a vista	13.849	(3.850)	9.999
- depositi valutari	343	26	369
- depositi vincolati	1.942	(1.942)	0
- conti indisponibili	2.153	(1.873)	280
	18.287	(7.639)	10.648
Denaro e valori in cassa	36	(8)	28
Totale	18.323	(7.647)	10.676

I depositi bancari a vista e valutari sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari e valutari del Gruppo al 30 giugno 2005 è pari al 1,3% annuo.

La voce “depositi valutari” accoglie il controvalore in euro di un deposito bancario a vista di 421 migliaia di dollari americani.

La voce “conti indisponibili” riguarda accrediti contabilizzati al 30 giugno 2005 e con disponibilità in termini di valuta nei primi giorni del mese di luglio.

Le disponibilità liquide non sono gravate da vincoli che ne limitino il pieno utilizzo. Il fair value delle disponibilità liquide coincide, alla data del 30 giugno 2005, con il valore contabile delle stesse.

Si segnala che ai fini del rendiconto finanziario la voce “disponibilità liquide” coincide con la rispettiva voce dello Stato patrimoniale.

15. Patrimonio netto del Gruppo – 68.271 (62.708)

Il capitale sociale della capogruppo Isagro SpA, pari a 16.000 migliaia di euro interamente sottoscritti e versati, risulta composto da n. 16.000.000 di azioni ordinarie da euro 1 cadauna.

Nel corso del semestre non si è proceduto all'emissione di nuove azioni.

La voce “Riserve”, pari a 25.517 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva sovrapprezzo azioni	14.170
- Riserva di copertura	(123)
- Differenza di traduzione	(1.625)
- Altre riserve:	
* avanzo di fusione	7.025
* riserva vincolata L.488	2.870
* riserva legale	3.200
	—————
	13.095

In particolare:

- la “riserva sovrapprezzo azioni” risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla capogruppo in relazione all’aumento di capitale sociale effettuato nel 2003, finalizzato all’ammissione alla quotazione alla Borsa valori di Milano. Tali costi ammontano, al netto dell’effetto fiscale di 910 migliaia di euro, a 1.536 migliaia di euro;
- la “riserva vincolata L. 488” si riferisce all’ottenimento da parte della capogruppo di un contributo in conto impianti a fronte del quale sono stati vincolati utili e riserve a garanzia dell’adempimento delle obbligazioni connesse all’operazione.

Di seguito viene data evidenza delle movimentazioni della voce “riserva di copertura”, che accoglie gli adeguamenti al fair value di alcuni contratti a termine su valute (yen) e di contratti di interest rate swap, classificati come contratti di copertura di flussi finanziari (vedi nota n. 13):

Derivati su cambi

Adeguamento al fair value al 30.06.2005	(63)
Effetto fiscale imputato direttamente a Patrimonio netto	21
	—————
	(42)

Derivati su tassi

Adeguamento al fair value al 30.06.2005	(121)
---	-------

Effetto fiscale imputato direttamente a	
Patrimonio netto	40
	—
	(81)
Totale riserva di copertura	(123)
	====

La voce “differenza di traduzione” accoglie le differenze cambio derivanti dalla traduzione dei bilanci delle controllate estere.

Per le movimentazioni delle voci nel semestre si rimanda al “Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato”.

16. Patrimonio netto di terzi – 599 (468)

Per le movimentazioni di periodo si rimanda al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato”.

Si segnala che il risultato di competenza di terzi non comprende il risultato di periodo di Isagro Asia Agrochemicals Ltd, facente capo all’azionista di minoranza Simest S.p.A. (4%), in quanto contrattualmente è prevista la sua esclusione dalle coperture di eventuali perdite della società o dalla partecipazione ad eventuali utili.

La riga “altre variazioni” del summenzionato prospetto (48 migliaia di euro) si riferisce essenzialmente agli effetti patrimoniali sul capitale e riserve di terzi dell’acquisto del 10% dell’Isagro Ricerca S.r.l..

17. Debiti finanziari correnti e non correnti – 87.873 (71.663)

Debiti finanziari non correnti – 42.289 (26.347)

Debiti finanziari correnti – 45.584 (45.316)

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

Composizione	31.12.2004	Effetto applicazione IAS 32/39	01/01/2005	Variazione totale	30.06.2005
Debiti finanziari correnti:					
- banche	44.823	11.417	56.240	(14.494)	41.746
- altri finanziatori	283	1.474	1.757	1.939	3.696
- obblig.derivanti da leasing finanz.	210	0	210	(68)	142

	45.316	12.891	58.207	(12.623)	45.584
Debiti finanziari non correnti:					
- banche	19.468	0	19.468	15.537	35.005
- altri finanziatori	6.685	0	6.685	434	7.119
- obblighi derivanti da leasing finanz.	194	0	194	(29)	165
	26.347	0	26.347	15.942	42.289
Totale	71.663	12.891	84.554	3.319	87.873

Il Gruppo Isagro effettua operazioni di cessione di crediti pro-soluto caratterizzate dalla presenza di una franchigia, trattenuta o meno dal cessionario, a garanzia del totale incasso del credito, oppure dal mantenimento del coinvolgimento in capo al Gruppo della gestione delle attività trasferite o ancora dal mantenimento del rischio di variabilità del valore attuale dei futuri flussi finanziari del credito ceduto.

L'introduzione degli IAS 32 e 39, a decorrere dal 1° gennaio 2005, ha fatto venir meno la possibilità di stornare dal bilancio i crediti commerciali connessi a tali operazioni, con conseguente aumento dei crediti commerciali e delle passività finanziarie correnti per 12.891 migliaia di euro.

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

Composizione	Importo	Tasso d'interesse Effettivo medio %	scadenza
- scoperto di conto corrente	323	6,114%	a richiesta
- finanziamenti all'importazione	2.558	2,54%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	2.575	2,438%	a richiesta
- anticipo su fatture	13.320	2,992%	a richiesta
- factoring	4.784	3,127%	a richiesta
- anticipo ricevute bancarie	1.240	2,294%	a scadenza ricevute bancarie
- linee di credito "stand-by"	14.836	2,815%	2005-2006
- leasing finanziario	142	7,184%	2005-2006
- quote a breve di finanziamenti a medio/lungo termine e relativi ratei	5.806	(*)	(*)
Totale	45.584		

(*) le caratteristiche di questi finanziamenti sono descritte in apposita tabella

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti bancari a breve del Gruppo è pari al 2,88%.

La controllante Isagro S.p.A. ha prestato le seguenti garanzie relative alla concessione di linee di credito bancarie e non a breve termine nell'interesse di imprese collegate e consociate:

- 5.461 migliaia di euro a fronte di garanzie rilasciate nell'interesse della collegata Siapa S.r.l., posseduta al 50%;
- 11.500 migliaia di euro a fronte di garanzie rilasciate nell'interesse della collegata Isagro Italia S.r.l., posseduta al 50%;

- 500 migliaia di euro a fronte di garanzie rilasciate a Unicredit Banca d'Impresa nell'interesse della collegata Siamer S.r.l., posseduta al 50%.

La collegata Isagro Italia S.r.l. ha prestato garanzie per la concessione di linee di credito bancarie alla controllata Siapa S.r.l. per un importo complessivo di 13.601 migliaia di euro.

Si segnala, inoltre, che la società Sumitomo Chemical Co. Ltd., che detiene una quota del 50% in Isagro Italia S.r.l., ha rilasciato fidejussioni a favore della collegata Isagro Italia S.r.l., per la concessione di linee di credito bancarie, per un importo proporzionale pari a 5.000 migliaia di euro (che rappresenta il 50% del valore complessivo delle fidejussioni).

Nella tabella sottostante si riepilogano i finanziamenti concessi al Gruppo, divisi per valuta:

Valuta del finanziamento	Ammontare in migliaia di euro	Ammontare in valuta (migliaia)	Tasso di interesse effettivo medio %
Euro	86.203	86.203	2,26%
Dollari americani	532	500	4,44%
Rupie indiane	954	50.000	8,05%
Yen giapponesi	184	25.701	0,5%
Totale	87.873		

L'esposizione debitoria del Gruppo suddivisa per scadenza, con l'esclusione dei leasing finanziari, è evidenziata nella seguente tabella:

	Debiti distinti per scadenza						Totale
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	
Debiti verso banche:							
- tasso variabile	41.746	14.561	5.530	5.471	4.750	357	72.415
- tasso fisso	0	281	625	669	715	2.046	4.336
Totale Debiti verso banche	41.746	14.842	6.155	6.140	5.465	2.403	76.751
Debiti verso altri finanziatori							
- tasso variabile	2.722	0	0	0	0	0	2.722
- tasso fisso	974	721	1.054	1.579	1.055	2.710	8.093
Totale Altri finanziatori	3.696	721	1.054	1.579	1.055	2.710	10.815
Totale	45.442	15.563	7.209	7.719	6.520	5.113	87.566

Si segnala che i contratti di leasing finanziario hanno una scadenza media di 3 anni. I pagamenti futuri derivanti dai leasing finanziari, in aggiunta al valore attuale dei pagamenti netti derivanti dai leasing, sono illustrati nella tabella seguente:

	Canoni	Valore attuale dei canoni

Entro un anno	157	142
Oltre un anno, ma entro i cinque anni	177	165
	334	307

Le caratteristiche dei finanziamenti a medio-lungo termine, concessi alla controllante Isagro S.p.A. ed alle altre società del Gruppo, sono riepilogate nel seguente prospetto:

Concessi ad Isagro S.p.A.:	Importo
Finanziamento in Pool con capofila Centrobanca, della durata di 5 anni e rimborsabile in rate trimestrali posticipate entro il 31 marzo 2010, al tasso di interesse EURIBOR a tre mesi + spread 1,20% annuo. Commissione per rimborso anticipato: 0,25% una tantum sull'importo estinto anticipatamente.	14.250
Finanziamento concesso da Interbanca, della durata di 5 anni e rimborsabile in rate semestrali posticipate entro il 31 marzo 2010, al tasso di interesse EURIBOR a sei mesi + spread 1% annuo. Rimborso anticipato possibile dopo 18 mesi e senza commissione. Su tale finanziamento la Società ha pagato in via anticipata commissioni ed imposte per 13 migliaia di euro.	4.987
Finanziamento a tasso agevolato concesso da Unicredit Banca Mediocredito, della durata di 8 anni (di cui uno di utilizzo e pre-ammortamento) e rimborsabile in rate semestrali posticipate entro il 30 settembre 2010, al tasso di interesse EURIBOR a sei mesi + spread 1,30% annuo. Rimborso anticipato possibile dopo 18 mesi e con commissione 1% se entro 3 anni; con commissione 0,50% dopo 3 anni ma entro 5 anni. Su tale finanziamento la Società riceve un contributo in conto interessi dalla Simest S.p.A. al tasso annuo del 2,9532%	3.928
Finanziamento concesso da MPS banca d'impresa, della durata di 5 anni (di cui uno di pre-ammortamento) e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 31 gennaio 2010 al tasso EURIBOR a sei mesi + spread 1,40% annuo. Commissione per rimborso anticipato: 0,50% una tantum sull'importo estinto anticipatamente. Su tale finanziamento la Società ha pagato in via anticipata commissioni ed imposte per 13 migliaia di euro.	2.987
Finanziamento a tasso agevolato concesso da Centrobanca, della durata di 10 anni (di cui 4 di utilizzo e pre-ammortamento) e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° luglio 2012 al tasso del 6,65% annuo. Rimborso anticipato possibile dopo 18 mesi e con commissione dello 0,50 % una tantum sull'importo estinto anticipatamente. Su tale finanziamento la Società riceve un contributo in conto interessi dal MIUR al tasso annuo del 2,49% ed ha pagato in via anticipata commissioni ed imposte per 74 migliaia di euro.	4.336
Finanziamento concesso da SanpaoloIMI, della durata di 10 anni (di cui 3 di utilizzo e pre-ammortamento) e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° luglio 2006 al tasso del 3,70% annuo. Tale finanziamento è garantito da una fidejussione concessa da Manisa S.r.l., controllante indiretta di Isagro S.p.A..	452
Finanziamento concesso da SanpaoloIMI, della durata di 8 anni (di cui 3 di utilizzo e pre-ammortamento) e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° luglio 2007 al tasso del 2% annuo.	5.223
Finanziamento concesso da SanpaoloIMI, della durata di 8 anni (di cui 3 di utilizzo e pre-ammortamento) e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° gennaio 2010 al tasso del 2% annuo.	2.117
Quote a medio lungo termine di linee di credito "stand-by" scadenti il 5 ottobre 2006 al tasso medio del 2,598%	1.500

Concessi ad altre società del Gruppo:	
Finanziamento concesso dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza ad Isagro Italia S.r.l., della durata di 36 mesi e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 13 settembre 2007 al tasso ottenuto dalla media dell'EURIBOR del mese precedente + spread 0,60%	420
Finanziamento concesso da SanpaoloIMI ad Isagro BioFarming S.r.l., della durata di 10 anni (di cui 3 di pre-ammortamento) e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° luglio 2006 al tasso del 3,70% annuo.	71
Finanziamento concesso da SanpaoloIMI ad Isagro BioFarming S.r.l., della durata di 8 anni e rimborsabile in rate semestrali posticipate crescenti entro il 1° luglio 2011 al tasso del 2% annuo.	134
Quote a medio lungo termine di linee di credito "stand-by" concesso ad Isagro Italia S.r.l. scadenti il 13 ottobre 2006 al tasso medio del 3,237%. Su tale finanziamento la Società ha pagato commissioni ed imposte in via anticipata per 24 migliaia di euro.	7.476
Totale finanziamenti	47.881
+ Obbligazioni derivanti da leasing finanziario	165
- Quote a breve di finanziamento a medio lungo termine (quota capitale)	(5.757)
TOTALE DEBITI FINANZIARI NON CORRENTI	42.289

In particolare, i seguenti finanziamenti sono stati concessi con l'impegno dell'osservanza di requisiti patrimoniali e finanziari (covenants):

- finanziamento concesso da Unicredit Banca Mediocredito ad Isagro S.p.A. (3.928 migliaia di euro);
- finanziamento in pool con capofila Centrobanca concesso ad Isagro S.p.A. (14.250 migliaia di euro);
- finanziamento in pool con capofila Banca Nazionale del Lavoro concesso alla collegata Isagro Italia S.r.l. ed indicato nelle linee di credito "stand-by" (7.500 migliaia di euro).

Al 30 giugno 2005 il Gruppo ha rispettato i requisiti richiesti per tali finanziamenti. Alla data del 30 giugno 2005, il Gruppo ha in essere linee di credito accordate per un totale di 160.163 migliaia di euro, così ripartite:

Linee di fido da banche	137.563 migliaia di euro
Linee di fido da factors	22.600 migliaia di euro

18. Benefici per i dipendenti (TFR) – 6.674 (6.554)

La tabella sottostante evidenzia la movimentazione del fondo TFR (trattamento di fine rapporto) classificabile, secondo lo IAS 19, tra i "post-employment benefits" del tipo "piani a benefici definiti".

Movimenti di periodo	
Valore al 31.12.2004	6.554
Costo dei benefici per i dipendenti	540
Liquidazioni	(420)
Valore al 30.06.2005	6.674

L'ammontare del costo del piano, inserito a conto economico, risulta così composto:

	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Costo corrente del piano pensionistico	326	308
Oneri finanziari sull'obbligazione assunta (Utili)/Perdite attuariali	138	134
	76	(430)
Totale	540	12

Si segnala che il “costo corrente del piano” unitamente agli “(utili)/perdite attuariali” sono iscritti in bilancio alla voce “costo del personale”, mentre la componente finanziaria è inserita tra gli oneri finanziari di periodo.

Le principali assunzioni usate nella determinazione delle obbligazioni derivanti dal piano pensionistico “TFR” del Gruppo, valide anche per l'esercizio 2004, sono le seguenti:

- tasso di attualizzazione: 4,5%
- tasso di incremento retribuzioni: 3,0%
- tasso di rotazione del personale: 3,0%
- tasso di inflazione: 2,0%.

Il Gruppo partecipa anche ai c.d. “fondi pensione” che, secondo lo IAS 19, rientrano tra i “post-employment benefits” del tipo “piani a contributi definiti”. Per tali piani il Gruppo non ha ulteriori obbligazioni monetarie una volta che i contributi vengono versati.

L'ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce “costo del personale”, nel primo semestre 2005 è stato pari a 172 migliaia di euro (159 nel primo semestre 2004).

19. Fondi non correnti – 148 (149)

La voce accoglie il valore del fondo indennità suppletiva di clientela da corrispondere, ai sensi di legge, agli agenti di commercio in caso di cessazione del mandato.

La movimentazione del fondo nel semestre è stata la seguente:

- valore al 31.12.2004	149
- accantonamenti	9
- utilizzi	(10)
	—
- valore al 30.06.2005	148

Nonostante si tratti di un fondo a medio/lungo termine, non si è proceduto alla sua attualizzazione in quanto gli effetti risultano essere poco significativi.

20. Altre passività non correnti – 9.605 (5.969)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005
Debiti:			
- depositi cauzionali ricevuti da clienti	569	99	668
- altri	0	0	0
	569	99	668
Risconti passivi:			
- contributo a fondo perduto su impianti	339	(18)	321
- contributo a fondo perduto su spese R&D	5.061	55	5.116
- contratto Solvay Solexis	0	3.500	3.500
- altri	0	0	0
	5.400	3.537	8.937
Totale	5.969	3.636	9.605

La voce “depositi cauzionali ricevuti da clienti” si riferisce ai versamenti ricevuti da clienti della controllata Isagro Asia Agrochemicals Ltd a garanzia dell’adempimento di obbligazioni connesse a contratti di compravendita di agrofarmaci. Su tali depositi maturano interessi ad un tasso medio annuo del 10%.

La voce “contributo a fondo perduto su spese R&D” si riferisce a contributi maturati a tutto il 30 giugno 2005 nei confronti del MIUR in relazione a progetti di sviluppo non ancora terminati e per i quali non è ancora iniziato il processo di ammortamento.

In particolare la voce risulta così composta:

- progetto IR 6141	846
--------------------	-----

- progetto IR 5878 2.100
- progetto IR 5885 2.170.

La voce “contributo a fondo perduto su impianti” accoglie il valore residuo di un contributo pubblico in conto impianti ottenuto dalla capogruppo (valore originario 357 migliaia di euro) relativamente alla realizzazione, presso lo stabilimento di Adria, di un impianto per formulati rameici in granuli idrodispersibili (WG). Tale contributo viene riscontato per competenza in base alla vita utile del cespite correlato.

La voce “contratto Solvay Solexis” si riferisce al corrispettivo dovuto in via anticipata dalla società Solvay Solexis S.p.A. in relazione all’impegno di Isagro S.p.A. di acquistare determinati quantitativi di materie prime necessarie alla produzione di Tetraconazolo per il periodo 2006-2011. Tale contratto prevede inoltre la costruzione da parte di Isagro di un impianto finalizzato alla produzione del Tetraconazolo, che è in costruzione nel sito di Bussi sul Tirino su di un terreno di proprietà della Solvay Solexis (si faccia riferimento al paragrafo “Immobilizzazioni materiali” per ulteriori dettagli).

21. Debiti commerciali – 54.048 (38.183)

La variazione dei debiti commerciali (incremento di 15.865 migliaia di euro) è da imputare da un lato all’incremento degli acquisti di materie prime utilizzate sia per la produzione di prodotti rameici che per la produzione di Tetraconazolo e dall’altro lato all’incremento dei compensi di lavorazione per l’ottenimento di quest’ultimo prodotto, le cui scorte sono aumentate in previsione delle vendite attese nel secondo semestre dell’esercizio.

Nei debiti commerciali sono compresi debiti verso le collegate Siapa S.r.l. per 71 migliaia di euro, Isagro Italia S.r.l. per 50 migliaia di euro ed Arterra Bioscience S.r.l. per 50 migliaia di euro. Per quanto riguarda l’ammontare dei debiti commerciali verso altre parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

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

✍ Italia	32.758
✍ Altri paesi d’Europa	7.196
✍ Asia centrale e Oceania	4.973

✍ Americhe	6.161
✍ Far East	2.368
✍ Middle East	584
✍ Africa	8
Totale	<u>54.048</u>

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media di circa 90 giorni.

22. Fondi correnti – 1.782 (3.478)

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2004	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 30.06.2005
		Differenze di Conversione	Riclassifica- zioni e altri movimenti	Accantona- menti	Utilizzi	Variazione totale	
Fondi correnti:							
- f.do imposte per contenziosi	1.040	0	686	0	(1.229)	(543)	497
- f.do oneri incentivi all'esodo e oneri di mobilità	523	0	0	0	(259)	(259)	264
- f.do igiene e sicurezza/distruzione merci	167	0	0	70	(155)	(85)	82
- f.do garanzia prodotti	2	0	0	0	0	0	2
- f.do rischi cause legali	100	0	0	0	0	0	100
- f.do premi alla clientela	140	0	0	46	(92)	(46)	94
- f.do premio partecipazione e premi a dirigenti	1.506	5	0	638	(1.406)	(763)	743
Totale	3.478	5	686	754	(3.141)	(1.696)	1.782

La voce “fondo imposte per contenzioso” si riferisce al contenzioso italo-comunitario in merito all’applicazione da parte della capogruppo Isagro S.p.A., in quanto azienda neo-quotata, dell’aliquota agevolata IRES del 20% in luogo di quella ordinaria del 33%, concessa con D.L. n.269/03 dall’amministrazione fiscale italiana per gli esercizi 2003 e 2004. Infatti la Commissione Europea ha dichiarato illegittima la norma, aprendo un contenzioso con il Governo italiano e quindi, per ragioni di prudenza, in sede di redazione del bilancio 2004 si era proceduto alla creazione di un fondo rischi, che accoglieva gli effetti sulle imposte correnti e sulle imposte anticipate derivanti da un mancato riconoscimento della suddetta agevolazione.

A seguito della decisione della Commissione UE del 16 marzo 2005 è stato confermato il diniego all’applicazione di un’aliquota fiscale ridotta per le aziende neo-quotate.

Conseguentemente si è proceduto da un lato a riclassificare alla voce “Imposte anticipate” l’importo di 686 migliaia di euro e dall’altro lato ad utilizzare il fondo residuo per 1.229 migliaia di euro per far fronte al maggior versamento di imposte correnti dovute per l’anno 2004. Il fondo residuo accoglie, quindi, il maggior versamento di imposte correnti previsto per l’esercizio 2003 da versare, senza sanzioni, a richiesta dell’Amministrazione finanziaria.

Per quanto riguarda gli altri fondi si precisa che:

- il fondo “oneri incentivi all’esodo e oneri di mobilità” accoglie gli oneri da sostenere per le procedure di mobilità ed incentivazione all’esodo rientranti in un quadro di ristrutturazione che sta interessando la struttura organizzativa di alcune società del Gruppo (Isagro S.p.A., AgriFormula S.r.l e Siapa S.r.l.);
- il fondo “igiene e sicurezza/distruzione merci” si riferisce a costi da sostenere per l’adeguamento degli impianti produttivi della capogruppo Isagro S.p.A. e per lo smaltimento di residui di lavorazione e di imballi;
- il fondo “cause legali” è destinato a coprire le passività che potrebbero derivare da vertenze giudiziali con dipendenti;
- il fondo “premi alla clientela” si riferisce agli oneri da sostenere per l’acquisto di premi in natura da riconoscere a clienti italiani in relazione al raggiungimento di determinati target di fatturato;
- il fondo “premio di partecipazione e premi a dirigenti” rappresenta la stima, sulla base dei risultati del semestre, dei premi annui di produzione da riconoscere a dipendenti del Gruppo.

Si segnala che, verosimilmente, tali fondi verranno interamente utilizzati entro la fine del primo semestre 2006.

23. Debiti tributari – 6.675 (3.606)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005
Debiti tributari:			
- erario c/ritenute	677	(122)	555
- erario c/imposte e IVA	2.917	2.940	5.857
- altri	12	251	263
	3.606	3.069	6.675

La voce “erario c/imposte e IVA” si riferisce per 5.217 migliaia di euro allo stanziamento delle imposte correnti di periodo.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2004 è essenzialmente da imputare al fatto che il valore al 30 giugno 2005 non è ridotto degli acconti delle imposte dirette per l'anno 2005, pari a circa 4.200 migliaia di euro, il cui valore è inserito alla voce "crediti tributari". Infatti la compensazione tra debiti per imposte dirette ed acconti versati viene effettuata solo in chiusura d'anno quando l'importo effettivamente da versare all'erario assume carattere di maggiore certezza.

24. Altre passività e debiti diversi – 6.778 (8.201)

Composizione	31.12.2004	Variazione totale	30.06.2005
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.400	192	1.592
- debiti verso agenti e procacciatori	1.803	46	1.849
- debiti verso il personale	1.487	751	2.238
- anticipi da clienti	1.667	(1.667)	0
- caparre confirmatorie	562	(562)	0
- debiti verso altri	1.176	(186)	990
	8.095	(1.426)	6.669
Risconti passivi:			
- interessi di mora	33	(5)	28
- lavori sicurezza	57	(14)	43
- altri	16	22	38
	106	3	109
Totale	8.201	(1.423)	6.778

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

La voce "lavori sicurezza" fa riferimento a proventi relativi al riaddebito alla società Bayer Cropscience Italia S.r.l. dei costi sostenuti per lavori di adeguamento degli impianti alle vigenti norme di sicurezza, eseguiti nell'anno 2001 e capitalizzati tra le immobilizzazioni materiali, presso il sito produttivo di AgriFormula S.r.l.; tale provento è stato riscontato sulla base del periodo di ammortamento degli impianti oggetto dell'intervento.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

25. Ricavi - 115.780 (94.005)

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	1° semestre 2005			1° semestre 2004		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- agrofarmaci	38.998	64.738	103.736	38.316	44.163	82.479
- materie prime	359	786	1.145	469	438	907
	39.357	65.524	104.881	38.785	44.601	83.386
Ricavi delle prestazioni:						
- compensi di lavorazione	4.577	43	4.620	4.452	63	4.515
- ricerca innovativa e cessione di informazioni scientifiche	145	654	799	148	656	804
- difesa e sviluppo prodotti	374	16	390	309	117	426
- servizi per l'ambiente	4.662	0	4.662	4.400	0	4.400
- altre	387	41	428	455	19	474
	10.145	754	10.899	9.764	855	10.619
Totale	49.502	66.278	115.780	48.549	45.456	94.005

La voce presenta, rispetto al primo semestre 2004, un incremento di 21.775 migliaia di euro, principalmente riconducibile alle maggiori vendite di agrofarmaci (21.257 migliaia di euro).

In particolare, tale aumento è dovuto allo sviluppo delle vendite del fungicida di proprietà Tetraconazolo negli Stati Uniti d'America: in tale mercato, infatti, la controllata Isagro USA Inc. ha iniziato la commercializzazione di detto prodotto verso la società distributiva Valent (Gruppo Sumitomo), per il suo impiego da parte degli agricoltori nord-americani nel controllo della malattia fungina della soia denominata "ruggine asiatica".

La voce "Ricavi delle vendite" comprende la quota del 50% di ricavi per vendite di prodotti e materie prime alle collegate Isagro Italia e Siapa rispettivamente per 5.016 e 2.976 migliaia di euro.

Inoltre la voce "Ricavi delle prestazioni" comprende la quota del 50% di ricavi per compensi di lavorazione e per la gestione di depositi e trasporti nei confronti di Isagro Italia e Siapa rispettivamente per 508 e 1.197 migliaia di euro.

26. Altri ricavi operativi - 2.676 (7.616)

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

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Royalties e diritti simili	729	291
Contributi in conto esercizio	18	161
Proventi di intermediazione	98	144
Locazioni	70	72
Indennizzi assicurativi	73	11
Recupero costi di lavoro	108	84
Recupero spese di trasporto	383	493
Recupero costi di ricerca	0	63
Recupero costi ed oneri diversi	861	846
Incentivi all'esportazione	248	250
Plusvalenze cessione di immobilizzazioni	16	13
Indennità contrattuali	0	5.082

Altri	72	106
Totale	2.676	7.616

La voce “Royalties e diritti simili” riguarda, per 717 migliaia di euro, la cessione a Makhteshim Agan Industries Ltd. (già Makhteshim Chemical Works Ltd.) del diritto allo sviuppo ed alla commercializzazione del prodotto Novaluron, il cui brevetto è di proprietà di Isagro S.p.A.. In forza del contratto di cessione, che scadrà nel primo semestre del 2010, Makhteshim Agan Industries Ltd. riconosce ad Isagro una royalty sulle vendite effettuate per tutti gli impieghi autorizzati.

La voce “Incentivi all’esportazione”, pari a 248 migliaia di euro, si riferisce alla controllata Isagro Asia Agrochemicals Ltd. e comprende incentivi statali volti a favorire l’esportazione di prodotti; tali incentivi possono essere utilizzati per il pagamento di dazi all’importazione.

Il Gruppo ha iscritto in bilancio i seguenti recuperi di costi e servizi prestati alle collegate Isagro Italia e Siapa, espressi in migliaia di euro:

? Service amministrativo/manageriale	252
? Service E.D.P.	143
? Locazione uffici	50
? Spese di trasporto	21
? Altri	78

27. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 60.796 (50.740)

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

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
- materie prime, imballi e agrofarmaci	61.227	51.212
- materiali tecnici	463	380
- merci e materiali settore ambiente	526	459
- materiali per l'attività di ricerca	121	150
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:	(1.890)	(1.790)
- altri	349	329
Totale	60.796	50.740

La voce presenta, rispetto al primo semestre 2004, un incremento di 10.056 migliaia di euro, essenzialmente imputabile all’aumento degli acquisti di materie prime, imballi ed agrofarmaci.

In particolare si registra:

- ? un aumento negli acquisti di principi attivi strategici per la produzione di Tetraconazolo, prodotto di punta del Gruppo che ha registrato un forte aumento di vendite a seguito della diffusione negli Stati Uniti d’America ed in Brasile della malattia fungina denominata “ruggine asiatica”;
- ? un aumento nel valore degli acquisti di rame effettuati nel corso del primo semestre 2005, dovuti all’aumento del prezzo del metallo stesso.

28. Costi per servizi e prestazioni – 27.036 (21.349)

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

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
- utilities	2.112	1.881
- manutenzioni tecniche	855	722
- prestazioni per lavori di subappalto	1.541	1.591
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	8.946	5.522
- lavorazioni presso terzi	6.018	4.223
- consulenze e prestazioni professionali	1.267	1.736
- prestazioni e servizi connessi alla ricerca	1.154	810
- sistema informativo	461	439
- costi di marketing	630	974
- altri servizi e prestazioni	2.532	2.183
- acc.to al fondo distruzione merci	70	0
- acc.to al fondo indennità suppletiva di clientela	9	14
- locazioni, noleggi, leasing	961	699
- fitti passivi	480	555
Totale	27.036	21.349

La voce presenta, rispetto al primo semestre 2004, un incremento di 5.687 migliaia di euro essenzialmente dovuto:

- ? all’aumento della voce “trasporti e costi accessori di acquisto e vendita” (3.424 migliaia di euro), imputabile, da un lato, alle commissioni corrisposte dalla controllata americana Isagro USA, Inc. alla società Sipcam Agro USA per l’attività di distribuzione e, dall’altro, ai maggiori costi di trasporto di acquisto e di vendita strettamente correlati alle maggiori vendite di prodotti ed ai maggiori acquisti di materie prime effettuati in questo periodo;
- ? all’aumento della voce “lavorazioni presso terzi” (1.795 migliaia di euro), correlato alle già menzionate maggiori vendite di Tetraconazolo, presso gli stabilimenti di Oxon S.p.A. (Italia) e Du Pont de Nemours (U.S.A.).

29. Costi del personale – 15.138 (14.020)

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

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
- salari e stipendi	9.568	9.002
- oneri sociali	3.142	2.975
- trattamento di fine rapporto	402	(122)
- fondi pensione	172	159
- acc.to premio di partecipazione	638	503
- costi per servizi al personale	1.164	1.195
- costi per esodi incentivati	0	299
- altri costi	52	9
Totale	15.138	14.020

La tabella sottostante riporta il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria.

	Media del semestre	Al 30.06.2005	Al 31.12.2004
- dirigenti	44	44	39
- quadri	143	142	144
- impiegati	349	351	347
- qualifiche speciali	6	6	6
- operai	183	190	169
- lavoratori stagionali	93	90	14
TOTALE	818	823	719

I dipendenti di Isagro Italia S.r.l. e Siapa S.r.l. sono stati considerati al 50% in quanto le due società vengono consolidate col metodo proporzionale.

Il numero effettivo dei dipendenti delle due società risulta essere il seguente:

	Media del semestre	Al 30.06.2005	Al 31.12.2004
- Isagro Italia S.r.l.	35	35	32
- Siapa S.r.l.	62	62	64

30. Altri costi operativi – 1.730 (1.967)

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

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
- minusvalenze da alienazione cespiti	63	77
- svalutazione crediti	121	295
- acc.to f.do premi alla clientela	46	22
- imposte indirette, di produzione e di fabbricazione	948	1.098
- altri costi operativi	552	475
Totale	1.730	1.967

La voce “imposte indirette, di produzione e di fabbricazione” comprende 643 migliaia di euro relativi ad imposte di consumo e di fabbricazione sostenute dalla controllata indiana Isagro Asia Agrochemicals Ltd..

31. Variazione rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione – 4.897 (2.982)

La variazione positiva delle rimanenze di prodotti di 4.897 migliaia di euro, calcolata al netto del fondo obsolescenza magazzino, si è così determinata:

- Rimanenze nette all'1.1.2005	(24.883)
- Differenza di conversione	(603)
- Rimanenze nette al 30.06.2005	30.383
- Variazione totale	<u>4.897</u>

32. Costi per lavori in economia capitalizzati – 1.421 (1.859)

La voce, che presenta un decremento, rispetto all’esercizio precedente, di 438 migliaia di euro, si riferisce alla capitalizzazione di costi “interni” (costi di lavoro e generali per 1.371 migliaia di euro e consumi di materiale tecnico per 50 migliaia di euro) relativi a progetti di sviluppo (1.344 migliaia di euro) ed alla costruzione del nuovo impianto produttivo presso il sito di Bussi sul Tirino (PE) (77 migliaia di euro).

Le prestazioni di terzi relative ai progetti di sviluppo capitalizzati sono portate a diretta deduzione dei “costi per servizi e prestazioni” alla voce “consulenze e prestazioni professionali”.

La capitalizzazione delle spese di sviluppo relativa a lavori interni risulta così composta:

- IR 5878	450
- IR 5885	698
- IR 6141	98
- sviluppo prodotti terzi	16
- difesa straordinaria	82
- Totale	<u>1.344</u>

=====

33. Ammortamenti – 3.068 (2.980)

Ammortamento immobilizzazioni materiali – 2.025 (1.844)

Ammortamento immobilizzazioni immateriali – 1.043 (1.136)

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali:		
- fabbricati	263	252
- impianti e macchinario	1.229	1.126
- attrezzature industriali e commerciali	327	291
- mobili e arredi	49	45
- autoveicoli	19	17
- macchine d'ufficio	138	113
	2.025	1.844
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali:		
- costi di sviluppo	532	689
- concessioni, licenze, marchi e diritti simili	368	292
- altre	143	155
	1.043	1.136
Totale	3.068	2.980

34. Perdite di valore delle immobilizzazioni – 0 (3.028)

Nel primo semestre 2005 non vi sono perdite per riduzione di valore (*impairments*) in relazione ad *assets* del Gruppo, mentre nel corso del primo semestre 2004 si è proceduto alla svalutazione sia di costi di sviluppo sia di immobilizzazioni materiali per complessive 3.028 migliaia di euro.

La svalutazione delle immobilizzazioni materiali si riferiva alla risoluzione del contratto di lavorazione in essere fra Bayer CropScience S.r.l. e la controllata AgriFormula S.r.l.; questo aveva comportato una riduzione dei volumi produttivi, tale da non consentire un pieno utilizzo degli impianti stessi e, conseguentemente, un totale recupero del loro valore tramite l'uso ed i correlati flussi di ricavi che si sarebbero generati.

Inoltre, a causa della sopravvenuta riduzione delle condizioni di utilizzo futuro di classi di prodotti i cui costi di sviluppo erano stati precedentemente capitalizzati (Dimethoato e prodotti biologici), nel primo semestre 2004 si era provveduto alla svalutazione di tali costi per un totale di 1.818 migliaia di euro.

35. Oneri finanziari netti – 4.240 (400)

--	--	--

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Interessi attivi e altri proventi finanziari:		
- proventi da strumenti derivati (commodity - rame)	0	1.608
- interessi attivi su crediti verso clienti	250	211
- interessi attivi su depositi bancari	57	48
- premi su cambi a termine	49	74
- proventi da finanziamenti a consociate	0	0
- sconti finanziari da fornitori e creditori diversi	69	82
- accantonamento al fondo sval. int. di mora	(140)	(118)
- utili su cambi	2.603	549
- altri	13	12
	2.901	2.466
Interessi passivi e altri oneri finanziari:		
- oneri da strumenti derivati (cambi)	5.288	177
- oneri da strumenti derivati (tassi)	22	0
- interessi corrisposti a banche	1.012	1.375
- interessi corrisposti ad altri finanziatori	156	106
- interessi a fornitori	32	46
- interessi su operazioni di sconto cambiario	26	25
- sconti finanziari	74	67
- commissioni corrisposte a banche	413	389
- premi su cambi a termine	362	53
- interessi e commissioni per operazioni di factoring	92	227
- oneri di attualizzazione dei debiti commerciali	45	0
- benefici a lungo termine per dipendenti (T.F.R.)	138	134
- oneri finanziari su contratti di leasing	10	10
- perdite su cambi	645	100
- altri	1	1
	8.316	2.710
Adeguamento al fair value di strumenti derivati:		
- commodity (rame)	1.477	0
- tassi	(202)	(100)
- cambi	(100)	(56)
	1.175	(156)
Totale	(4.240)	(400)

La voce presenta un incremento, rispetto al primo semestre 2004, di 3.840 migliaia di euro essenzialmente imputabili a maggiori oneri da strumenti derivati su cambi emerse nel primo semestre 2005.

Nel corso del periodo il Gruppo ha effettuato:

- ✍ operazioni di cessione crediti a fronte delle quali sono stati registrati costi per commissioni ed interessi per 92 migliaia di euro;
- ✍ operazioni di smobilizzo crediti tramite la presentazione di effetti allo sconto, che hanno comportato un onere di 26 migliaia di euro.

Per un maggior dettaglio relativo alla valorizzazione degli strumenti derivati si rinvia alla nota n. 13.

36. Utili/perdite da collegate – 4 (-27)

La voce si riferisce all'allineamento del valore delle partecipazioni in società collegate alle corrispondenti quote di Patrimonio netto al 30 giugno 2005 e risulta così composta:

- Siamer S.r.l. 14
- Reiver Int'l Sarl (16)
- Arterra Bioscience S.r.l. 6

37. Imposte sul reddito – 5.700 (5.015)

Composizione	1° semestre 2005	1° semestre 2004
Conto economico consolidato		
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	4.093	3.336
- IRAP	1.124	1.017
- utilizzo Imposte differite/Imposte anticipate	599	403
- imposte anni precedenti	98	(21)
	5.914	4.735
<i>Imposte differite e anticipate:</i>		
Imposte differite	915	1.730
Imposte anticipate	(1.129)	(1.450)
	(214)	280
Totale	5.700	5.015
Patrimonio netto consolidato		
Imposte correnti su strumenti finanziari derivati (cash flow hedging)	61	0

Le suddette voci di bilancio non sono totalmente confrontabili in quanto le imposte correnti, differite e anticipate della Isagro S.p.A. sono state calcolate applicando l'aliquota ordinaria del 33%, anziché quella agevolata del 20% utilizzata nel primo semestre 2004, a seguito della decisione finale della Commissione UE del 16 marzo 2005, con la quale è stata confermata l'illegittimità dell'introduzione di un'aliquota fiscale ridotta per le aziende neo-quotate. Qualora si fosse applicata l'aliquota piena nel primo semestre 2004, il carico fiscale del periodo sarebbe risultato superiore di circa 500 migliaia di euro.

La voce "Utilizzi Imposte differite/Imposte anticipate" esprime la differenza tra gli utilizzi di imposte anticipate pari a 1.135 migliaia di euro (di cui 585 migliaia di euro a fronte di utilizzi di fondi tassati) e gli utilizzi di imposte differite per 536 migliaia di euro.

Lo stanziamento delle imposte anticipate si riferisce per 444 migliaia di euro all'effetto fiscale delle rettifiche di consolidamento, per 368 migliaia di euro ai benefici fiscali attesi dal futuro utilizzo di fondi tassati e per 193 migliaia di euro relativamente a differenze temporanee tra imponibile fiscale e risultato civilistico della controllante in merito ai contributi a fondo perduto dei progetti di sviluppo, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza.

La tabella sottostante illustra la riconciliazione tra le imposte teoriche IRES e IRAP (33% e 4,25%) e le imposte effettive, tenuto conto dell'effetto delle imposte differite e di quelle anticipate.

L'imponibile relativo alle imposte teoriche risulta così determinato:

- utile ante imposte della gestione delle attività in funzionamento	12.769
- utile ante imposte delle attività destinate alla dismissione	574

- utile prima delle imposte sul reddito	13.343

	IMPOSTE SUL REDDITO		IRAP		TOTALE	
	Imposte	%	Imposte	%	Imposte	%
Imposte teoriche	4.403	33,00	567	4,25	4.970	37,25
- variazioni in aumento	606	4,54	90	0,67	696	5,22
- variazioni in diminuzione	(439)	(3,29)	(135)	(1,01)	(574)	(4,30)
- costi non rilevanti ai fini IRAP	0	0,00	710	5,32	710	5,32
- effetto variazioni/differenze aliquote fiscali	130	0,97	58	0,43	188	1,41
- variazione in aumento per scritture di consolidamento prive di effetti fiscali ed altre variazioni	67	0,50	(168)	(1,26)	(101)	(0,76)
Imposte effettive totali	4.767	35,73	1.122	8,41	5.889	44,14

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

La voce "Imposte effettive totali" pari a 5.889 migliaia di euro, si riferisce per 5.700 migliaia di euro alle attività in funzionamento e per 189 alle attività oggetto di dismissione e quindi inserite nella riga di bilancio "Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione".

Al 30 giugno 2005 non è stata rilevata la fiscalità differita sugli utili non distribuiti delle società controllate e collegate o perché non significativa in caso di distribuzione di dividendi (tipicamente per le società italiane ed europee) o perché gli utili possono essere considerati come permanentemente reinvestiti in quanto non è intenzione della capogruppo procedere alla distribuzione dei dividendi (tipicamente per le società extra-europee).

38. Risultato derivante da attività destinate alla dismissione – 385 (136)

Nel corso del semestre la società Isagro S.p.A. ha ceduto un fabbricato ad uso magazzino sito nel comune di Foggia per un corrispettivo di 950 migliaia di euro.

I risultati dell'operazione sono stati i seguenti:

- plusvalenza da cessione	574
- imposte dirette	(189)
	———
- risultato netto	385
	=====

I valori relativi all'esercizio 2004 si riferiscono al ramo d'azienda "Linea Verdevivo", ceduto nel mese di settembre alla società Kollanta S.p.A. ad un prezzo di 785 migliaia di euro.

39. Dividendi distribuiti

Si segnala che l'Assemblea degli azionisti di Isagro S.p.A. tenutasi in data 29 aprile 2005 ha deliberato di destinare parte dell'utile dell'esercizio 2004 a titolo di dividendo nella misura di 0,24 centesimi per ognuna delle n. 16.000.000 di azioni ordinarie in circolazione e quindi per un valore complessivo di 3.840 migliaia di euro.

ALTRE INFORMAZIONI

40. Passività potenziali, impegni e garanzie

Passività potenziali

Le informazioni relative ad eventuali vertenze legali del Gruppo sono illustrate nella Relazione sulla gestione a cui si rimanda.

Le passività potenziali connesse a garanzie prestate dalla controllante a favore di collegate e consociate per l'ottenimento di finanziamenti bancari sono illustrate nella nota n. 17.

Impegni e garanzie

Al 30 giugno 2005 il Gruppo ha in essere impegni di acquisto e produzione di materie prime e prodotti per un controvalore di 36.168 migliaia di euro, così composti:

€ 594 migliaia di euro relativi all'obbligazione di acquisto delle società Isagro Italia S.r.l. e Siapa S.r.l. nei confronti della Dow Agrosiences BV di quantitativi predeterminati, per il secondo semestre 2005, di agrofarmaci destinati alla commercializzazione;

€ 6.512 migliaia di euro relativi all'impegno di produzione di Tetraconazolo assunto dalla controllante Isagro S.p.A. con la società Oxon Italia S.p.A. per il periodo 2005-2008;

€ 16.468 migliaia di euro a fronte dell'impegno di acquisto della controllante Isagro S.p.A. con la società Solvay Solexis S.p.A. della materia prima tetrafluoroetilene per il periodo 2006-2011;

€ 12.594 migliaia di euro a fronte dell'impegno di produzione di Tetraconazolo assunto dalla controllata Isagro Usa Inc. con la società Du Pont de Nemours & Co. per il periodo 2005-2014.

La valorizzazione degli impegni della capogruppo Isagro S.p.A. e della controllata Isagro Usa Inc. avviene secondo formule parametriche, soggette ad indicizzazione.

Al 30 giugno il Gruppo ha, inoltre, in essere i seguenti impegni di carattere pluriennale:

€ 813 migliaia di euro per i canoni ancora da corrispondere alla società Solvay Solexis S.p.A., da parte della capogruppo Isagro S.p.A., in relazione all'acquisto del diritto di superficie, per un periodo di 99 anni, su di un'area sita nel comune di Bussi sul Tirino (PE), destinata ad accogliere la costruzione di un impianto ad uso industriale per la produzione di Tetraconazolo;

€ 400 migliaia di euro per l'impegno di riacquisto della quota di partecipazione della controllata Isagro Asia Agrochemicals Ltd, verso la Simest S.p.A., alla data del 30.06.2006 euro;

€ 1.359 migliaia di euro per l'impegno contrattuale in essere alla data del 30.06.2005 per autovetture e beni di terzi in noleggio. Tali impegni hanno scadenza media inferiore a tre anni.

Le garanzie ricevute dal Gruppo ammontano a 526 migliaia di euro e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da fornitori a fronte delle obbligazioni derivanti dalle forniture di beni relativi alla costruzione dell'impianto per la produzione di formulati rameici (WG) (269 migliaia di euro) e a fidejussioni bancarie rilasciate per conto di clienti del Gruppo, quale garanzia di crediti commerciali (257 migliaia di euro).

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni delle aziende del Gruppo, costituite in particolare da fidejussioni prestate a garanzia del corretto adempimento di obbligazioni contrattuali, ammontano a 17.882 migliaia di euro. Di seguito viene dato un dettaglio delle principali garanzie:

- fidejussione rilasciata da Manisa S.r.l. a favore dell'Istituto Mobiliare Italiano quale garanzia per l'erogazione del finanziamento agevolato ai sensi della Legge 46 del 17/2/1982 alla Isagro S.p.A. (2.620 migliaia di euro);
- fidejussione rilasciata dalla Banca Popolare Commercio e Industria, per conto di Isagro S.p.A., a garanzia dell'acconto ricevuto in relazione al progetto di ricerca denominato "Ricerca e sviluppo di nuove composizioni fungicide per uso agricolo a base di un principio attivo innovativo, denominato IR5885, caratterizzato da bassa tossicità e ridotto impatto ambientale" (456 migliaia di euro);
- fidejussione rilasciata dalla Banca Popolare Commercio e Industria a favore di Wormald Italiana S.p.A., nell'interesse di Isagro S.p.A., quale garanzia di eventuali sopravvenienze o passività derivanti dalla cessione della partecipazione nella Faro S.r.l.;
- fidejussioni rilasciate dalla Banca Popolare Commercio e Industria, per conto di Isagro S.p.A., a favore del MIUR in relazione al progetto di ricerca denominato "PNR – Tema 6" (1.604 migliaia di euro);
- fidejussione rilasciata da Intesa BCI Rete Comit a favore di Simest S.p.A. a garanzia degli obblighi contrattuali correlati alla cessione della partecipazione Isagro Asia Agrochemicals Ltd (400 migliaia di euro);
- fidejussioni rilasciate dalla Banca Popolare Commercio e Industria (2.820 migliaia di euro), dalla Zurich International Italia S.p.A. (4.088 migliaia di euro) e da Assicuratrice Edile (2.448 migliaia di euro) a fronte del credito Iva del Gruppo e della controllante Isagro S.p.A..

41. Informativa di settore

Come già evidenziato, il Gruppo Isagro, per la determinazione dell'informativa di settore, ha adottato lo schema primario per area geografica, basandolo sulla localizzazione delle attività, e lo schema secondario per settore di attività.

SCHEMA PRIMARIO

I settori geografici individuati, definiti come una parte del Gruppo distintamente identificabile e destinata a fornire prodotti e servizi ad una particolare area economica soggetta a rischi e benefici diversi da quelli caratterizzanti altri segmenti, sono i seguenti:

? Europa

? Asia

? Nord America

I risultati dei settori geografici al 30 giugno 2005 sono esposti nella seguente tabella.

	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Rettifiche ed elisioni	Totale consolidato
Ricavi	121.732	9.828	26.708	(42.488)	115.780
EBITDA	61.029	1.521	1.479	(43.956)	20.073
EBIT	14.737	933	1.471	(136)	17.005
Oneri finanziari					(4.240)
Utili/perdite da collegate	4				4
Utile (perdita) ante imposte					12.769
Imposte sul reddito					(5.700)
Utile (perdita) netto da attività di funzionamento					7.069
Risultato netto da attività destinate alla dismissione					385
Utile (perdita) netto					7.454
(Utile) perdita di terzi					(83)
Utile (perdita) del Gruppo					7.371
Ricavi infrasettoriali	40.143	2.345	0	0	42.488
Ammortamenti	2.480	588	8	0	3.076
Accantonamenti a fondi	736	0	27	0	763
Svalutazione crediti	92	29	0	0	121
Accantonamenti T.F.R.	540	0	0	0	540

I risultati dei settori geografici al 30 giugno 2004 sono esposti nella seguente tabella.

	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Rettifiche ed elisioni	Totale consolidato
Ricavi	112.808	9.616	7.973	(36.392)	94.005
EBITDA	55.075	925	364	(37.966)	18.398
EBIT	11.737	400	364	(111)	12.390
Oneri finanziari					(400)
Utili/perdite da collegate	(27)				(27)
Utile (perdita) ante imposte					11.963
Imposte sul reddito					(5.015)
Utile (perdita) netto da attività di funzionamento					6.948
Risultato netto da attività destinate alla dismissione					136
Utile (perdita) netto					7.084
(Utile) perdita di terzi					(114)
Utile (perdita) del Gruppo					6.970
Ricavi infrasettoriali	34.438	1.954	0	0	36.392
Ammortamenti	2.473	525	0	0	2.998
Svalutazioni	3.028	0	0	0	3.028
Accantonamenti a fondi	748	0	27	0	775
Svalutazione crediti	241	54	0	0	295
Accantonamento T.F.R.	12	0	0	0	12

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

	30/06/2005	30/06/2004
Italy	49.506	48.548
Other European Countries	21.890	19.497
Americas	30.936	13.142
Africa	1.367	1.706
Middle East	2.166	2.308
Central Asia & Oceania	4.839	5.377
Far East	5.076	3.427
TOTALE	115.780	94.005

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

Le attività e le passività dei settori al 30 giugno 2005, nonché gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e materiali alla medesima data, sono individuati nella tabella sottostante:

	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Rettifiche ed Elisioni	Consolidato
Attività del settore	230.550	20.005	13.030	(44.476)	219.109
Partecipazioni in società collegate	295	0	0	0	295
Attività non ripartite					26.317
					245.721
Passività del settore	104.924	6.139	13.236	(40.391)	83.908

Passività non ripartite					92.943
					176.851
Investimenti in imm. Immateriali	3.821	0	0	0	3.821
Investimenti in imm. Materiali	3.285	337	43	0	3.665

Le attività e le passività dei settori al 31 dicembre 2004, nonché gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e materiali alla medesima data, sono individuati nella tabella sottostante:

	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Rettifiche ed Elisioni	Consolidato
Attività del settore	192.220	19.442	3.801	(28.531)	186.932
Partecipazioni in società collegate e JV	163	0	0	0	163
Attività non ripartite					22.986
					210.081
Passività del settore	68.184	8.398	3.721	(20.954)	59.349
Passività non ripartite					87.556
					146.905
Investimenti in imm. Immateriali	8.108	0	0	0	8.108
Investimenti in imm. Materiali	2.796	257	13	0	3.066

Le attività di settore comprendono le attività immobilizzate, il magazzino, i crediti commerciali e diversi, mentre sono stati esclusi i crediti di natura tributaria e finanziaria, le partecipazioni e le disponibilità liquide.

Dalle passività di settore sono state escluse le passività per imposte, le passività per leasing e quelle di finanziamento.

Le voci escluse sono state inserite nella voce “Passività non ripartite”.

SCHEMA SECONDARIO

Per quanto concerne l’informativa secondaria, si sono individuati i seguenti settori di attività:

? Agrofarmaci

? Servizi per l’ambiente

I seguenti schemi riassumono l’informativa per settore di attività:

- Ricavi

	30-giu-05	30-giu-04
Agrofarmaci	111.118	89.605
Servizi per l'ambiente	4.662	4.400
Totale	115.780	94.005

Le vendite del settore “Servizi per l’ambiente” sono avvenute totalmente nel mercato italiano.

- Attività

	30-giu-05	31-dic-04
Agrofarmaci	230.792	196.688
Servizi per l'ambiente	14.929	13.393
Totale	245.721	210.081

- Investimenti

	30-giu-05	31-dic-04
Agrofarmaci	6.767	10.809
Servizi per l'ambiente	120	365

42. Informativa sulle parti correlate

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

- società controllanti;
- società collegate;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della capogruppo, di sue controllate o di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza dominante sul Gruppo;
- amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche.

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

La tabella seguente evidenzia i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con società collegate ed altre parti correlate:

Descrizione	Gruppo Arysta LS	Arterra Bioscience	Gruppo Bayer	Sipcam Phyteurop	Reiver Internation.	Siamer	Gruppo Sipcam/Oxon	Gruppo Sumitomo
Crediti commerciali	119	-	525	1.790	185	24	8.693	10.491

Descrizione	Gruppo Arysta LS	Arterra Bioscience	Gruppo Bayer	Sipcam Phyteurop	Reiver Internation.	Siamer	Gruppo Sipcam/Oxon	Gruppo Sumitomo
Crediti diversi	2	-	9	-	-	310	18	605
Debiti commerciali	(67)	(50)	(242)	-	-	-	(1.527)	(2.083)
Debiti diversi	-	-	-	-	-	-	(14)	(9)
TOTALE PATRIMONIALE	54	(50)	292	1.790	185	334	7.170	9.004
Costi per merci e mat. div.	(179)	-	(541)	(6)	-	-	(179)	(3.096)
Compensi lavorazioni	-	-	-	(247)	-	-	(2.261)	-
Costi per servizi e godimento beni	(2)	(100)	-	(49)	-	(2)	(158)	(67)
Ricavi di vendita e prestazioni di servizi	1.414	-	1.660	3.530	-	-	10.953	30.131
Compenso lavorazioni	-	-	878	-	-	-	-	1.331
Altri ricavi operativi	1	-	37	-	-	101	-	544
TOTALE ECONOMICO	1.234	(100)	2.034	3.228	-	99	8.355	28.843

I valori sopra esposti si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti, vendite e compensi di lavorazione), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato.

I rapporti evidenziati verso il Gruppo Sumitomo comprendono il 50% dei valori contabili verso le società Isagro Italia e Siapa.

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

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente	3 anni	210.000	102.991	0
Lucio Zuccarello	Vice presidente	3 anni	105.000	51.500	0
Aldo Marsegaglia	Vice presidente	3 anni	0	497	50.000

Giuseppe Rapisarda	Cons. delegato	3 anni	15.000	40.123	36.012
Ambrogio Caccia	Membro del Comitato				
Dominioni	per il controllo interno	3 anni	6.000	0	0
Tommaso Quattrin	Membro del Comitato	3 anni	10.000	0	0
	per il controllo interno				
Renato Ugo	Membro del Comitato	3 anni	4.000	0	32.681
	per il controllo interno				
Albino Cima	Consigliere	deceduto	500	0	0
Mauro Bontempelli	Consigliere	3 anni	2.000	0	0
Bernardino Bosio	Consigliere	3 anni	2.000	0	0
Carlo Porcari	Consigliere	3 anni	2.000	0	0
Vittorio Serafino	Consigliere	3 anni	3.000	0	0
<i>Dirigenti:</i>					
Alessandro Mariani	Direttore generale	-	51.544	46.192	0
Alberto Stefani	Direttore generale	-	51.792	35.108	0

Si segnala che il Consiglio di amministrazione della controllante scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

Il Consiglio di amministrazione

Milano, 12 ottobre 2005

ALLEGATO

EFFETTI DELL'ADOZIONE DEGLI IFRS SULLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2004

CONTO ECONOMICO 30 GIUGNO 2004

Di seguito viene riportata la riconciliazione tra principi contabili nazionali e principi contabili internazionali del Conto Economico al 30 giugno 2004.

Per effetto delle riclassifiche e rettifiche apportate, analizzate nel prospetto seguente, i ricavi passano da 93.198 migliaia di euro a 94.005 migliaia di euro, l'utile operativo passa da 5.827 migliaia di euro a 12.390 migliaia di euro, mentre il risultato netto di

competenza del Gruppo passa da 12.772 migliaia di euro a 6.970 migliaia di euro. La variazione di quest'ultimo è da imputare per 6.881 migliaia di euro agli effetti del cambiamento di principio contabile connesso al disinquinamento fiscale commentato alla nota 9 del paragrafo "Rettifiche di valore".

Il prospetto seguente è stato redatto in accordo con lo IFRS 1.

Si segnala che secondo lo schema di conto economico IAS/IFRS adottato dal Gruppo Isagro non è stata prevista un'apposita linea di bilancio per le voci "accantonamenti" e "svalutazione crediti", che quindi sono state riclassificate tra i servizi o tra gli altri costi operativi a seconda della loro natura.

	PRINCIPI CONTABILI ITALIANI	RICLASSIFICHE		RETTIFICHE IAS/IFRS		BILANCIO IAS/IFRS
		Note	Importi	Note	Importi	
Ricavi	93.198	1	310	1	497	94.005
Altri ricavi operativi	2.289	2	5.273	2	54	7.616
Variazione rimanenze lavori in corso	1.194		(1.194)		-	-
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	2.982		-		-	2.982
Costi per lavori in economia capitalizzati	1.859		-		-	1.859
Materie prime, materiali di consumo e merci	(51.330)	3	590		-	(50.740)
Costi del personale	(12.661)	4	(1.968)	3	609	(14.020)
Ammortamenti:						
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(2.926)	5	1.144	4	(62)	(1.844)
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(3.801)	5	1.922	4	743	(1.136)
Perdite di valore delle immobilizzazioni	-	6	(3.028)		-	(3.028)
Svalutazione crediti	(296)		296		-	-
Accantonamenti fondi rischi e oneri	(480)		480		-	-
Godimento beni terzi	(1.350)		1.350		-	-
Oneri diversi di gestione	(2.065)		2.065		-	-
Costi per servizi e prestazioni	(20.786)	7	(659)	5	96	(21.349)
Altri costi operativi	-	8	(1.955)		-	(1.955)
Utile operativo	5.827		4.626		1.937	12.390

(Oneri)/proventi finanziari netti	(218)	9	(38)	6	(144)	(400)
Utili (perdite) da controllate	(3)		-	7	3	-
Utili (perdite) da collegate	(43)		-	7	16	(27)
Proventi/(oneri) straordinari	11.551		(4.826)	9	(6.725)	-
Utile ante imposte	17.114		(238)		(4.913)	11.963
Imposte sul reddito	(4.574)	10	102	8	(543)	(5.015)
Risultato netto derivante da attività in funzionamento	12.540		(136)		(5.456)	6.948
Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione	-	11	136		-	136
Risultato netto totale	12.540		-		(5.456)	7.084
(Utile) perdita di pertinenza di terzi	232		-	10	(346)	(114)
Utile (perdita) del Gruppo	12.772		-		(5.802)	6.970

NOTE ESPLICATIVE

Riclassifiche

1. Ricavi

Le riclassifiche intervenute in questa voce, che hanno determinato un incremento netto di fatturato di 310 migliaia di euro, riguardano per:

- ? 1.194 migliaia di euro la riclassifica della voce “variazione delle rimanenze dei lavori in corso”;

- ? (823) migliaia di euro il fatturato del I semestre 2004 del ramo d'azienda VerdeVivo, oggetto di cessione nel corso dell'esercizio, che viene riclassificato alla voce "Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione";
- ? (61) migliaia di euro i componenti straordinari relativi al fatturato non più evidenziabili come voce autonoma.

2. Altri ricavi operativi

Le riclassifiche, che hanno determinato un incremento della voce per 5.273 migliaia di euro, riguardano i proventi straordinari.

In particolare per 5.082 migliaia di euro sono relativi ad indennità contrattuali corrisposte da Bayer CropScience S.r.l. ad Isagro S.p.A. (2.082 migliaia di euro) e alla controllata AgriFormula S.r.l. (3.000 migliaia di euro).

3. Materie prime, materiali di consumo e merci

Il costo del venduto al 30.06.2004, pari a 606 migliaia di euro relativo al ramo d'azienda Verdevivo, oggetto di cessione nel corso dell'esercizio, è stato riclassificato alla voce "Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione".

Tale voce accoglie inoltre la riclassifica dei componenti straordinari pari a 16 migliaia di euro.

4. Costi del personale

Sono stati riclassificati in tale voce dai componenti straordinari e dai costi per servizi i seguenti ammontari :

Oneri per esodi incentivati/mobilità	937
Utilizzo fondo oneri incentivo esodo	(613)
Utilizzo fondo oneri incentivo esodo per esubero	(25)
Utilizzo fondo premio partecipazione per esubero	(28)
Premio partecipazione variabile	59
Costi per servizi relativi al personale	1.195
Altre	(1)

Inoltre è stato riclassificato in questa voce l'accantonamento al fondo premio partecipazione e premi dirigenti rilevato in precedenza nella riga 'Accantonamenti fondi rischi e oneri' pari a 444 migliaia di euro.

5. Ammortamenti

- ? I costi sostenuti per le migliorie apportate su beni di terzi sono stati riclassificati da "Immobilizzazioni immateriali" a "Immobilizzazioni materiali", con conseguente riclassifica dell'ammortamento per 66 migliaia di euro.
- ? Gli oneri accessori e le commissioni su finanziamenti a medio-lungo termine classificati tra le "Altre immobilizzazioni immateriali", sono stati imputati in diminuzione delle passività finanziarie non correnti. Conseguentemente si è provveduto ad inserire l'ammortamento di tale voce pari a 38 migliaia di euro nella riga "Oneri finanziari" in quanto i suddetti oneri accessori rappresentano un componente del costo iniziale del finanziamento di cui tener conto ai fini di una sua valutazione col metodo del costo ammortizzato.
- ? Al 30.06.2004 è stata operata la svalutazione delle spese di sviluppo relative ad alcuni prodotti per 3.028 migliaia di euro, che è stata riclassificata nella voce "Perdite di valore delle immobilizzazioni".

6. Perdite di valore delle immobilizzazioni

Sono state riclassificate in tale voce le svalutazioni di costi di ricerca e sviluppo relative a due classi di prodotti per un importo pari a 1.818 migliaia di euro e le svalutazioni di impianti, macchinari ed attrezzature industriali per 1.210 migliaia di euro. Tali svalutazioni, nel bilancio consolidato del Gruppo, redatto secondo i principi contabili italiani, risultavano inserite, rispettivamente nella voce "Ammortamenti e Svalutazioni".

7. Costi per servizi e prestazioni

Tale voce accoglie, in particolare, le riclassifiche di alcune voci di bilancio che secondo gli schemi IFRS adottati dal Gruppo Isagro sono state aggregate nella voce “Costi per servizi e prestazioni”. In particolare:

- ? 1.350 migliaia di euro relativi ai costi per godimento beni di terzi;
- ? (144) migliaia di euro relativi a premi alla clientela e spese di rappresentanza che sono stati riclassificati nella voce “Altri costi operativi”;
- ? (1.195) migliaia di euro relativi ai costi per servizi al personale che vengono esposti nella voce “Costi del personale”;
- ? 14 migliaia di euro relativi all’accantonamento al fondo indennità suppletiva di clientela;
- ? 640 migliaia di euro relativi ad oneri doganali su acquisti che sono stati riclassificati dalla voce “Altri costi operativi”;
- ? (6) migliaia di euro relative ad altri.

8. Altri costi operativi

Tale voce accoglie le seguenti riclassifiche per un totale di 2.595 migliaia di euro. In particolare:

- ? 296 migliaia di euro relativi alla svalutazione crediti;
- ? 22 migliaia di euro per l’accantonamento al fondo premi alla clientela;
- ? 2.065 migliaia di euro relativi agli oneri diversi di gestione;
- ? 144 migliaia di euro relativi a premi alla clientela e spese di rappresentanza in precedenza classificati nella voce “Costi per servizi e prestazioni”;
- ? 77 migliaia di euro relativi a minusvalenze su cessioni di beni materiali, prima compresi tra i componenti straordinari;
- ? (13) migliaia di euro relativi all’utilizzo del fondo svalutazione crediti per esubero;
- ? (640) migliaia di euro relativi ad oneri doganali su acquisti che sono stati riclassificati alla voce “Costi per servizi e prestazioni”;
- ? 4 migliaia di euro relativi ad altri componenti straordinari.

9. Oneri finanziari netti

Tra gli oneri finanziari è stato riclassificato il costo di periodo della commissione sul finanziamento a medio lungo termine originariamente rilevato tra le immobilizzazioni immateriali (38 migliaia di euro).

10. Imposte sul reddito

L'effetto fiscale relativo al ramo d'azienda ceduto VerdeVivo è stato riclassificato nella voce "Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione" (81 migliaia di euro).

Si è provveduto inoltre a riclassificare in tale voce:

Sopravvenienze attive fiscali	(31)
Imposte esercizi precedenti	10

11. Risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione

Secondo l'IFRS n. 5 è necessario indicare il risultato netto derivante da attività destinate alla dismissione. Il Gruppo, nel corso del 2004, ha ceduto il ramo d'azienda VerdeVivo, i cui valori economici, al 30.06.2004, sono stati i seguenti:

Fatturato	823
Costo del venduto	(606)

Margine	217
Effetto fiscale	(81)

Risultato netto	136

Rettifiche di valore

1. Ricavi

I lavori in corso su ordinazione sono stati valutati con il metodo della percentuale di completamento, generando un conseguente effetto positivo sul fatturato pari a 497 migliaia di euro.

2. Altri ricavi operativi

Nel corso dell'esercizio 2004 Isagro S.p.A. ha acquistato da Bayer Cropscience S.r.l. una quota pari al 37% del capitale sociale della controllata AgriFormula S.r.l., già posseduta al 63%. La ridefinizione del valore del patrimonio netto della società controllata secondo i principi contabili internazionali rispetto a quello calcolato in base ai principi contabili italiani ha comportato lo storno di un costo di 54 migliaia di euro.

3. Costi del personale

Il diverso trattamento contabile dei benefici ai dipendenti determina, sulla base del ricalcolo attraverso metodologie attuariali del TFR, un minor costo, per la componente previdenziale, pari a 609 migliaia di euro. La componente finanziaria dell'operazione di attualizzazione è stata inserita tra gli oneri finanziari.

4. Ammortamenti e svalutazioni

- Immobilizzazioni immateriali:

? L'effetto dei minori ammortamenti conseguenti allo storno dei costi non capitalizzabili secondo gli IAS, è pari a 269 migliaia di euro.

? Sono stati inoltre stornati gli ammortamenti relativi agli avviamenti e alle differenze di consolidamento, pari a 474 migliaia di euro.

- Immobilizzazioni materiali:

? La riclassifica delle migliori su beni di terzi da "Immobilizzazioni immateriali" a "Immobilizzazioni materiali" ha comportato un minor ammortamento per 4 migliaia di euro, per effetto dell'attribuzione di una vita utile del bene in leasing, a cui la

miglioria si riferisce, maggiore rispetto alla vita utile delle migliori determinata secondo i Principi Contabili Italiani.

- ? La rilevazione del leasing finanziario attraverso l'iscrizione nell'attivo patrimoniale del bene locato ha comportato maggiori ammortamenti per 79 migliaia di euro.
- ? Il Gruppo ha provveduto allo scorporo della voce "Terreni" dalla voce "Fabbricati" e all'eliminazione dell'ammortamento effettuato sulla voce "Terreni", pari a 13 migliaia di euro, poiché i terreni avendo una vita illimitata non sono soggetti ad ammortamento.

5. Costi per servizi e prestazioni

- ? La difforme metodologia di rilevazione dei contratti di leasing finanziario rispetto ai principi contabili italiani ha determinato lo storno dei costi dei canoni di leasing, compresi nella voce "costi per godimento beni di terzi", per un valore di 101 migliaia di euro.
- ? Il recepimento dei valori contabili della società Isagro Australia PTY LTD e Isagro New Zealand PTY LTD, consolidate secondo gli IAS col metodo integrale, ha comportato maggiori costi per servizi per 5 migliaia di euro.

6. Oneri finanziari netti

- ? La rilevazione del leasing finanziario secondo il metodo finanziario ha determinato l'iscrizione di maggiori oneri finanziari per 10 migliaia di euro.
- ? L'attualizzazione del fondo Tfr ha generato un onere finanziario figurativo (interest cost) per 134 migliaia di euro.

7. Utili (perdite) da controllate e collegate

- ? L'eliminazione delle svalutazioni delle partecipazioni nelle società Isagro Australia PTY LTD e Isagro New Zealand PTY LTD, in quanto inserite in bilancio con il

metodo dell'integrazione globale, ha avuto un effetto positivo sul risultato d'esercizio pari a 3 migliaia di euro.

? L'eliminazione della componente "ammortamento avviamento" dalla svalutazione della partecipazione nella Siamer S.r.l. ha determinato un effetto positivo sul risultato di periodo per 16 migliaia di euro.

8. Imposte sul reddito

L'impatto sulla voce "Imposte sul reddito" è determinato dagli effetti fiscali generati dalle diverse rettifiche IAS. Qui di seguito vengono dettagliati i singoli effetti:

Storno ammortamenti costi d'impianto e ampliamento	100
Migliorie su beni di terzi	1
Leasing finanziario	4
Storno ammortamenti dei terreni	5
Valutazione a ricavo dei lavori in corso	185
Storno ammortamento avviamento/differenza consolidamento	90
Benefici ai dipendenti (TFR)	158

	543

9. Disinquinamento fiscale

Come meglio dettagliato nella riconciliazione del bilancio di apertura al 1 gennaio 2004, l'eliminazione delle interferenze fiscali secondo i principi contabili internazionali deve avvenire attraverso la rettifica degli utili a nuovo, anziché attraverso il conto economico, come effettuato dal Gruppo nel bilancio consolidato al 30 giugno 2004. Ciò ha comportato quindi l'eliminazione del provento straordinario di 6.725 migliaia di euro, in quanto gli effetti delle operazioni risultano già recepiti nella situazione patrimoniale di apertura dell'esercizio 2004.

Le voci di bilancio interessate dal disinquinamento sono le seguenti:

Immobilizzazioni immateriali	12.875
Imposte anticipate	512

Imposte differite	(4.638)
Altre passività e debiti diversi	(2.024)
Utili a nuovo	6.725
- di cui:	
Utili a nuovo del Gruppo	6.881
Patrimonio netto di terzi	(156)

10. Utile di pertinenza di terzi

L'attribuzione ai terzi delle rettifiche summenzionate ha determinato un incremento dell'utile di loro pertinenza pari a 346 migliaia di euro.

Effetti sul risultato netto consolidato al 30 giugno 2004: prospetto di sintesi

Il prospetto seguente evidenzia le principali variazioni intervenute sul risultato netto consolidato di Gruppo, richiamando per tipologia le rettifiche già evidenziate nel prospetto precedente.

Prospetto di riconciliazione del Risultato netto del primo semestre 2004	
Risultato netto secondo i Principi contabili italiani	12.540
1. Costi non capitalizzabili (immobilizzazioni immateriali)	269
2. Avviamento	474
3. Immobilizzazioni materiali	17
4. Benefici per i dipendenti	475
5. Partecipazioni	68
6. Lavori in corso	497
7. Leasing finanziario	12
	1.812
8. Effetto fiscale	(543)
	1.269
9. Disinquinamento fiscale	(6.725)
Totale rettifiche IAS/IFRS	(5.456)
Risultato netto Totale IAS/IFRS	7.084
Risultato netto di Terzi secondo i Principi contabili italiani	(232)
Totale rettifiche IAS/IFRS risultato Terzi	346
Risultato netto di Terzi secondo IAS/IFRS	114

Risultato netto di Gruppo secondo i Principi contabili italiani	12.772
Differenza Principi Italiani-IAS/IFRS -Risultato netto di Gruppo	(5.802)
Risultato netto di Gruppo IAS/IFRS	6.970

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2004

Di seguito viene riportato il prospetto riepilogativo dello stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2004, riclassificato secondo il criterio della distinzione delle attività e passività “correnti e non correnti”.

STATO PATRIMONIALE	PRINCIPI CONTABILI ITALIANI (SCHEMA IAS-IFRS)	RICLASSIFICHE		RETTIFICHE IAS/IFRS		BILANCIO IAS/IFRS
		Note	Importi	Note	Importi	
ATTIVITA' NON CORRENTI						
Immobili, impianti, macchinari, investimenti immobiliari e terreni	30.346	2	260	4-5-6	668	31.274
Avviamento	2.927		-	11	474	3.401
Immobilizzazioni immateriali	36.844	1-2-6	(482)	1	(2.162)	34.200
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	121		-	2-10	16	137
Partecipazioni in altre imprese	33		-		-	33
Crediti e altre attività non correnti	772		-		-	772
Imposte anticipate	4.250		-	8	805	5.055
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	75.293		(222)		(199)	74.872
ATTIVITA' CORRENTI						
Rimanenze	47.483	6	-592		-	46.891
Lavori in corso	2.584		-	3	607	3.191
Crediti commerciali	78.525		-		-	78.525
Altre attività e crediti diversi	5.742		-	2-4	(78)	5.664
Crediti tributari	3.472		-		-	3.472
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	261	5	3.263		-	3.524

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.556	5	(3.263)	2	13	10.306
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	151.623		-592		542	151.573
Attività destinate alla dismissione	0	6	601		0	601
TOTALE ATTIVITA'	226.916		(213)		343	227.046
PATRIMONIO NETTO						
Capitale	16.000		-		-	16.000
Riserve	21.472			1	(1.535)	19.937
Utili a nuovo e di periodo del Gruppo	21.896		-		(1.447)	23.343
Totale	59.368		-		(88)	59.280
Patrimonio netto di terzi	108		-	12	265	373
TOTALE PATRIMONIO NETTO	59.476		-		177	59.653
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	28.093	1	(213)	4	184	28.064
Passività finanziarie per strumenti Finanziari	-	4	200		-	200
Benefici verso dipendenti	7.269		-	7	(891)	6.378
Fondi non correnti	356	4	(200)		-	156
Imposte differite	6.647		-	9	702	7.349
Altre passività non correnti	5.686		-		-	5.686
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	48.051		(213)		(5)	47.833
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	62.335		-	4	203	62.538
Passività finanziarie per strumenti Finanziari	-	3	56		-	56
Debiti commerciali	42.245		-	4	(46)	42.199
Fondi correnti	891		-		-	891
Debiti tributari	6.796		-		-	6.796
Altre passività e debiti diversi	7.122	3	(56)	2	14	7.080
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	119.389		-		171	119.560

TOTALE PASSIVITA'	167.440	(213)	166	167.393
TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'	226.916	(213)	343	227.046

NOTE ESPLICATIVE

Riclassifiche

1. Gli oneri accessori e le commissioni su finanziamenti a medio-lungo termine (213 migliaia di euro), classificati tra le altre immobilizzazioni immateriali, sono stati imputati in diminuzione delle relative passività finanziarie non correnti.
2. I costi sostenuti per migliorie apportate su beni di terzi (260 migliaia di euro), avendo il requisito della identificabilità e della separabilità dal bene a cui si riferiscono, sono stati riclassificati dalle “Immobilizzazione immateriali” alle “Immobilizzazioni materiali”.
3. Il fair value dei *domestic currency swaps* (DCS), compresi tra gli “Altri debiti” per 56 migliaia di euro, è stato riclassificato alla voce “Passività finanziarie per strumenti finanziari”.
4. Il fondo rischi relativo ai contratti di *interest rate swaps* (IRS) pari a 200 migliaia di euro è stato riclassificato tra le “Passività finanziarie per strumenti finanziari non correnti”, rappresentando l’attualizzazione del differenziale tra i flussi di cassa relativi ai finanziamenti coperti e quelli dello strumento di copertura.
5. I depositi bancari vincolati con scadenza superiore ai tre mesi (3.263 migliaia di euro), originariamente esposti tra le disponibilità liquide, sono stati riclassificati tra le attività finanziarie correnti.
6. Secondo l’IFRS n. 5 è necessario indicare le attività destinate alla dismissione. Il Gruppo ha ceduto il ramo d’azienda VerdeVivo, le cui attività destinate alla vendita, alla data del 30.06.2004, sono le seguenti:

Immobilizzazioni immateriali	9
Rimanenze	592

	601

Rettifiche di valore

1. Alcune attività (oneri pluriennali) classificate come immobilizzazioni immateriali, ma non dotate dei criteri di riconoscibilità stabiliti dallo Ias n.38 ai fini della capitalizzazione, sono state stornate. Si tratta in particolare del valore netto al 30 giugno 2004 dei costi di impianto e ampliamento (42 migliaia di euro) e dei costi sostenuti dalla capogruppo Isagro S.p.A. in merito all'ammissione della società alla quotazione sul mercato azionario della Borsa valori di Milano (2.120 migliaia di euro). Come già accennato nella riconciliazione del bilancio di apertura 2004, i costi di quotazione sono stati portati in diminuzione della riserva sovrapprezzo azioni per il loro costo storico (2.446 migliaia di euro), al netto dell'effetto fiscale (910 migliaia di euro), in quanto correlati all'aumento del capitale sociale, mentre gli effetti dello storno degli ammortamenti 2003 e del I semestre 2004 (326 migliaia di euro), al netto del relativo effetto fiscale (121 migliaia di euro), sono stati imputati alla voce "Utili a nuovo e di periodo del Gruppo".
2. Il Gruppo detiene due partecipazioni – Isagro Australia e Isagro New Zealand - valutate con il metodo del patrimonio netto che vengono escluse dall'area di consolidamento in quanto ritenute irrilevanti ai fini della rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo. Come già accennato, con l'adozione dei Principi contabili Internazionali questa possibilità viene meno e le società Isagro Australia PTY LTD e Isagro New Zealand PTY LTD vengono quindi incluse nell'area di consolidamento, generando l'eliminazione delle rispettive partecipazioni pari a 2 migliaia di euro e 1 migliaia di euro in contropartita al recepimento dei valori contabili delle singole società qui di seguito illustrati.

** Isagro Australia PTY LTD:*

- disponibilità liquide	8
- costi per servizi	3
- debiti diversi	8
- debiti verso controllanti	1

** Isagro New Zealand PTY LTD:*

- disponibilità liquide	5
-------------------------	---

- costi per servizi	2
- debiti diversi	6

I debiti verso controllanti sono stati quindi elisi con i rispettivi crediti verso controllate presenti nella riga “Altre attività e crediti diversi”.

3. Lo Ias n. 11 prevede che i lavori in corso, inclusi quelli di durata infrannuale, vengano valutati con il metodo della percentuale di completamento, che richiede l’attribuzione del ricavo e del margine di commessa sulla base dello stato avanzamento; pertanto le commesse annuali che, secondo i Principi Contabili Italiani, venivano valutate in base al criterio della commessa completata, riconoscendo quindi il ricavo ed il margine di commessa solo al momento di completamento del contratto, sono state adeguate al ricavo (607 migliaia di euro).

4. Con l’applicazione dello IAS n. 17, i beni patrimoniali acquistati con contratti di leasing finanziario sono contabilizzati come immobilizzazioni materiali in contropartita del relativo debito.
L’impatto dell’applicazione di questo principio al 30 giugno 2004 è stato un incremento pari a 602 migliaia di euro della voce immobilizzazioni materiali, una diminuzione dei debiti commerciali per le rate dei canoni non ancora pagate al 30 giugno 2004 pari a 46 migliaia di euro, un aumento delle passività finanziarie verso le società di leasing per la quota capitale dei canoni futuri pari a 387 migliaia di euro (di cui 203 migliaia di euro nelle passività finanziarie correnti) e una diminuzione dei risconti attivi pari a 77 migliaia di euro.

5. Il Gruppo, in accordo con le regole stabilite dallo Ias n. 16, ha provveduto allo scorporo della voce “Terreni” dalla voce “Fabbricati”. I terreni infatti hanno di norma una vita utile illimitata e pertanto non sono soggetti ad ammortamento.
In particolare:
 - il valore dei terreni che è stato scorporato dai fabbricati è pari a 188 migliaia di euro;
 - il valore al 30 giugno 2004 degli ammortamenti cumulativi relativi ai terreni è pari a 50 migliaia di euro.

Lo storno dell'ammortamento della voce Terreni della controllata Isagro Asia Agrochemicals Company Pvt Ltd. ha generato una minore differenza di conversione per 1 migliaio di euro.

6. La riclassificazione delle migliorie su beni di terzi da "Immobilizzazioni immateriali" a "Immobilizzazioni materiali", relativamente ai beni in leasing finanziario, ha comportato l'attribuzione di una vita utile più estesa alle migliorie, in quanto associate alla vita utile del bene in leasing iscritto in bilancio, che risulta superiore alla durata media dei contratti di leasing (36 mesi) in base alla quale veniva effettuato l'ammortamento secondo i principi contabili italiani. L'effetto di tale variazione è stato la generazione di un maggior valore netto delle immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2004 per 16 migliaia di euro.
7. I principi italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto sulla base del debito nominale maturato alla data di chiusura del bilancio. Lo Ias n.19 classifica il Trattamento di Fine Rapporto tra i "post-employment benefits" del tipo "defined benefit plan". Da tale definizione deriva che la passività maturata deve essere valutata con criteri attuariali utilizzando il "Projected unit credit method" che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. Pertanto il valore attuale del fondo Tfr del Gruppo al 30 giugno 2004 risulta inferiore di 891 migliaia di euro, rispetto al corrispondente valore civilistico.
8. Le rettifiche della voce "Imposte anticipate" si riferiscono all'effetto fiscale differito generato dallo storno di attività derivante dall'applicazione dei principi contabili internazionali.
In particolare le variazioni intervenute, pari a 805 migliaia di euro, riguardano lo storno dei costi di impianto e di ampliamento e dei costi relativi all'operazione di quotazione.
9. Le rettifiche alla voce "Imposte differite" sono determinate dall'effetto fiscale differito generato da incrementi di attività o diminuzioni di passività conseguenti all'introduzione degli IAS/IFRS.

In particolare le variazioni emerse, pari a 702 migliaia di euro, riguardano:

Storno ammortamenti pregressi dei terreni	19
Storno ammortamenti avviamento/differenza di consolidamento	90
Valutazione a percentuale di completamento dei lavori in corso	226
Leasing finanziario	67
Ammortamenti migliorie beni terzi	5
Benefici ai dipendenti (TFR)	295
Totale	702

10. Nella valutazione della partecipazione in Siamer S.r.l. secondo il metodo del patrimonio netto si è proceduto allo storno dell'ammortamento dell'avviamento per 16 migliaia di euro.
11. La voce "Avviamento" risulta superiore di 474 migliaia di euro rispetto al corrispondente valore civilistico, a seguito dello storno dell'ammortamento del I semestre 2004. Sulla base degli impairment tests effettuati, nessuna perdita di valore si è ad oggi verificata sul valore degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato.
12. La ridefinizione dei patrimoni netti delle società controllate sulla base dei principi contabili internazionali ha determinato un incremento del patrimonio netto di terzi pari a 265 migliaia di euro.

Effetti dell'adozione dei principi contabili internazionali sul patrimonio netto consolidato: prospetto di sintesi.

Il prospetto seguente evidenzia le principali variazioni intervenute sul patrimonio netto consolidato al 30.06.2004:

Patrimonio netto totale secondo i Principi contabili italiani	59.476
1. Immobilizzazioni materiali	54
2. Avviamento	474
3. Immobilizzazioni immateriali	(2.162)
4. Partecipazioni	15
5. Lavori in corso	607
6. Leasing finanziario	195
7. Benefici per i dipendenti	891
	74
Effetto fiscale	103

Differenza Principi Italiani- IAS/IFRS – PN totale	177
Patrimonio netto totale IAS/IFRS	59.653
Patrimonio netto di terzi secondo i <i>Principi contabili italiani</i>	108
Differenza Principi Italiani- IAS/IFRS - PN di terzi	265
Patrimonio netto di terzi IAS/IFRS	373
Patrimonio netto di Gruppo secondo i <i>Principi contabili italiani</i>	59.368
Differenza Principi Italiani- IAS/IFRS - PN di Gruppo	(88)
Patrimonio netto di Gruppo IAS/IFRS	59.280

Effetti dell'adozione dei principi contabili internazionali sulla posizione finanziaria netta del Gruppo: prospetto di sintesi.

Il prospetto seguente evidenzia gli effetti dell'adozione dei principi contabili internazionali, commentata nei paragrafi precedenti, sulla posizione finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2004:

Indebitamento finanziario netto secondo i principi contabili italiani	76.611
1. Riclassificazione degli strumenti finanziari derivati: - passività finanziarie (domestic currency swaps e contratti a termine su commodities)	56
- passività finanziarie (interest rate swap)	200
2. Riduzione delle passività finanziarie a medio/termine per l'applicazione del metodo del costo ammortizzato	(213)
3. Disponibilità liquide di controllate precedentemente non incluse nel perimetro di consolidamento	(13)
4. Applicazione dello Ias 17 (leasing finanziario)	387
	417
Indebitamento finanziario netto secondo i principi contabili internazionali	77.028

Effetti di rilievo al rendiconto finanziario 2004

La variazione principale, rispetto allo schema di rendiconto finanziario adottato dal Gruppo, riguarda la diversa definizione di “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” che ha determinato l’esclusione da tale voce di alcuni depositi bancari vincolati, in quanto caratterizzati da una scadenza superiore a tre mesi.

In base alla nuova definizione, quindi, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti diminuiscono di 3.263 migliaia di euro nella rappresentazione IFRS al 30 giugno 2004, in quanto sono stati inseriti nella voce “Altre attività finanziarie correnti”.

Questa operazione non ha tuttavia influito sul livello dell’indebitamento finanziario netto del Gruppo.