

focus

Cari Azionisti, i risultati dei primi nove mesi del 2015, in crescita rispetto a quelli del 2014, questi ultimi a loro volta in recupero sul 2013, confermano che Isagro sta percorrendo la strada giusta. Questo percorso, avviato due anni fa e avente come obiettivo il ritorno ad un fatturato di 200 milioni nel medio termine, si basa su un miglior sfruttamento del patrimonio intellettuale di Isagro attraverso il progressivo sviluppo della nostra capacità commerciale diretta nel mondo, anche creando nuove società sui mercati per noi strategici, e facendo leva sul suo sfruttamento indiretto per mezzo di accordi con terzi.

In parallelo, stiamo continuando a investire in Ricerca, Innovazione e Sviluppo, sia per arricchire il patrimonio registrativo dei prodotti di proprietà che per sviluppare nuove molecole: in questo senso, lo sviluppo del nuovo fungicida SDHi procede secondo i piani e, di mese in mese, si arricchisce il profilo potenziale di questo prodotto futuro, che consideriamo il nostro prossimo *blockbuster* e che fornisce a Isagro una progettualità davvero di lungo termine.

Nel breve termine, peraltro, la strada non sarà in discesa: sfavorevoli condizioni climatiche su tre mercati chiave (Brasile, India e Stati Uniti) peseranno sulle vendite dei prossimi mesi, con tassi di crescita del fatturato a fine 2015 attesi inferiori a quelli dei 9 mesi, non tenendo conto di possibili proventi derivanti dalla nuova linea di *business* avviata nel 2013 e basata, come già detto, su

accordi con terzi per lo sfruttamento indiretto del patrimonio intellettuale di Isagro.

Tra le sfide per i prossimi mesi rientrano la prosecuzione delle azioni volte alla crescita del fatturato e di quelle per lo sviluppo del SDHi, perseguendo nuovi accordi con terzi pur a 5/7 anni dal lancio di tale prodotto e con ciò confermandone il potenziale tecnico e commerciale. Contiamo anche così di ridurre il divario tra il valore di Borsa di Isagro e quello di libro dei "Mezzi Propri", questi ultimi pari a oltre due volte il primo e a loro volta ben inferiori al valore "di mercato" dei nostri *asset* chiave. Ciò, peraltro, in una situazione in cui le nostre Azioni Sviluppo sono ancora negoziate a forte sconto rispetto alle Azioni Ordinarie, pur se per le loro caratteristiche dovrebbero avere un valore almeno in linea con queste ultime.

Continuiamo dunque a lavorare con passione e convinzione alla realizzazione del Progetto Isagro, per una società italiana del *Crop Protection* basata sullo sviluppo a livello mondiale di prodotti di proprietà originati dalla propria Ricerca Innovativa.

Ringraziando per l'attenzione che vorrete dedicare alla lettura di questa *newsletter*, colgo l'occasione per augurare serene festività a Voi e alle Vostre famiglie.

Giorgio Basile

In primo piano

I numeri di Isagro dei primi 9 mesi e le previsioni di fine anno

I primi nove mesi del 2015 hanno evidenziato un fatturato in crescita rispetto al settembre 2014, a sua volta in recupero sul 2013, con un miglioramento di tutti i risultati di conto economico, comunque in linea con gli obiettivi di periodo: questo è senz'altro di incoraggiamento per il percorso avviato a partire dalla "svolta strategica" del 2011, ulteriormente affinata poi dal 2013, quando Isagro ha deciso di perseguire l'obiettivo di valorizzare il proprio patrimonio intellettuale non solo direttamente, attraverso lo sviluppo della propria forza e presenza commerciale nel mondo, ma anche tramite una decisa politica di accordi con terzi.

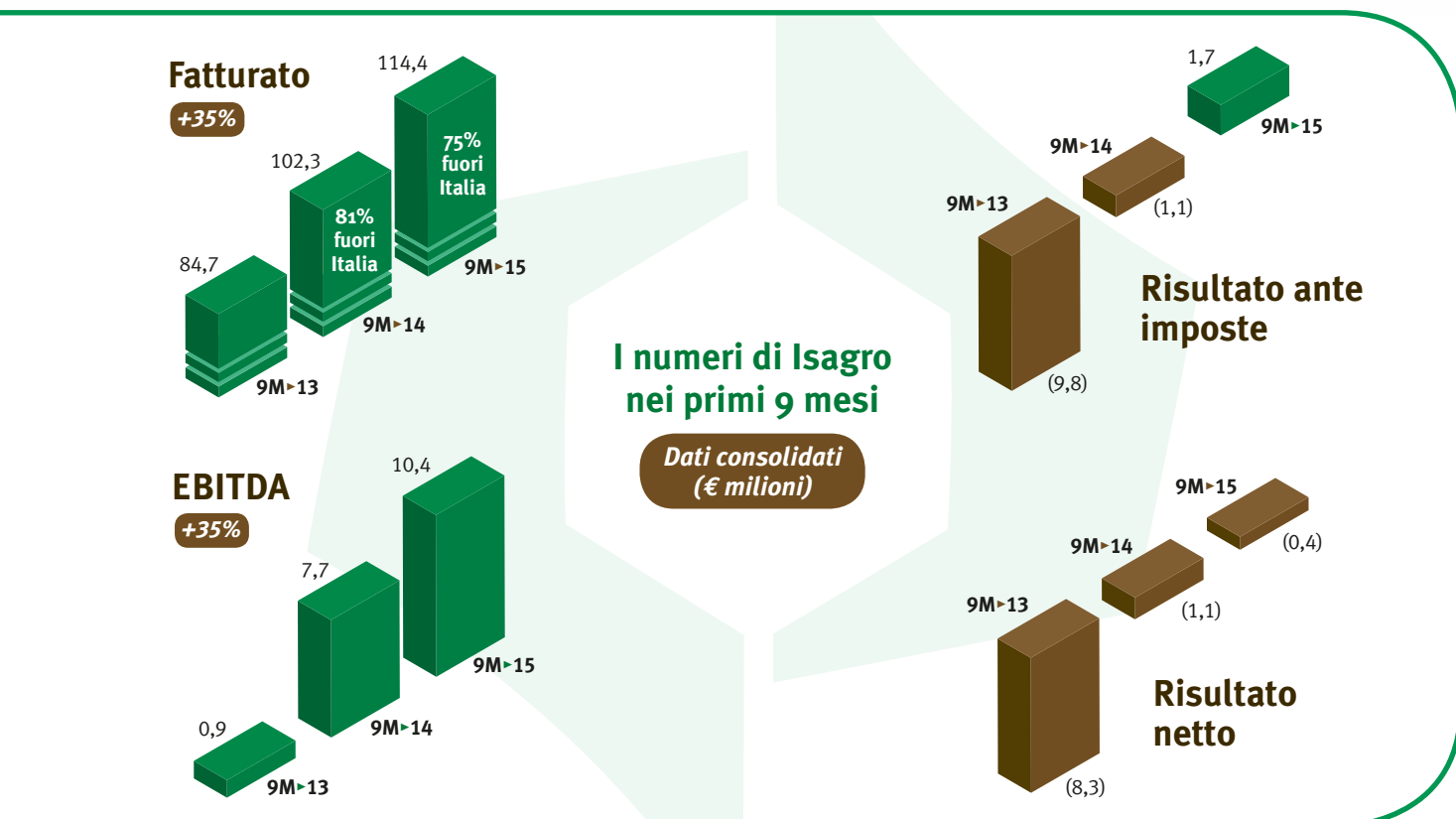
Più in particolare, nei primi 9 mesi del 2015, Isagro ha registrato:

- **Ricavi** per 114,4 milioni di Euro, in aumento di 12,1 milioni (+12%) rispetto ai 102,3 milioni dello stesso periodo del 2014 principalmente per maggiori vendite in Italia e in India.
- **EBITDA** (margine operativo lordo) pari a 10,4 milioni di Euro, in aumento di 2,7 milioni (+35%) rispetto ai 7,7 milioni registrati al 30 settembre 2014 quale effetto diretto dell'aumento del fatturato.



- **Un risultato netto** del periodo gennaio-settembre 2015 in perdita di - 0,4 milioni di Euro, comunque in recupero rispetto alla perdita di -1,1 milioni del pari periodo del 2014, in assenza di stanziamenti per imposte anticipate sulla perdita fiscale della capogruppo Isagro S.p.A., presenti invece nel 2014,

con una Posizione finanziaria netta consolidata a debito al 30 settembre 2015 per 51,0 milioni di Euro (rispetto ai 27,3 milioni al 30 settembre 2014 ed ai 29,7 milioni al 31 dicembre 2014 principalmente per l'incremento del Capitale Circolante) e un rapporto Debt/ Equity di 0,53.



Per i 12 mesi del 2015 Isagro stima ancora un fatturato in crescita rispetto al 2014 ma con un tasso di sviluppo delle vendite di prodotti e servizi inferiore a quello visto nei primi nove mesi, a causa di condizioni climatiche avverse su due mercati chiave per il Gruppo (Brasile e India), comunque di tipo congiunturale e, negli obiettivi del *management*, controbilanciabili da proventi per accordi con terzi, ancora non perfezionati.

L'obiettivo che Isagro si pone nel medio termine, peraltro, rimane il recupero del livello di fatturato di 200 milioni di Euro, al quale sarebbero associati livelli di risultato che il *management* giudica soddisfacenti, punto di arrivo di quel percorso appunto avviato dal 2013.

Tale obiettivo, rinforzato dai risultati di periodo, appare ancor più solido considerando il potenziale commerciale ancora inespresso dei prodotti di proprietà esistenti, tra cui le Biosolutions, ed i contributi che in termini di *downpayment* iniziali per accordi con terzi potranno interessare sia i prodotti esistenti che quelli in *pipeline*. Tra questi ultimi, il nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi, originato dalla Ricerca Isagro e in fase di co-sviluppo con la *FMC Corporation*, per il quale vediamo un ruolo da *blockbuster* nel corso del prossimo decennio ma dal quale ci attendiamo anche contributi nel breve da accordi con primari operatori.

Fotogrammi

Isagro in Expo tra chance di crescita e Biosolutions



Isagro ha partecipato ad Expo 2015 presentando lo scorso 15 ottobre, al Padiglione Mipaaf (Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali), un innovativo prodotto del portafoglio Biosolutions, **Ecodian SL**, nato nel Centro Ricerche di Novara e studiato soprattutto per le colture orticole.

L'evento è stato introdotto dal Presidente e CEO Giorgio Basile, il quale ha delineato *mission* e obiettivi di Isagro, descrivendola nella sua nuova stagione di «Global Independent Originator» per la protezione delle colture. Basile ha sottolineato l'aggettivo "italiano", volendo con questo mettere in luce sia una struttura di controllo saldamente nazionale (grazie anche alla presenza di Isagro in Borsa Italiana) sia – e soprattutto – perché italiana è la creatività dei suoi ricercatori e sviluppatori di prodotto, creatività che ha radici in quel "saper fare chimica" coltivato a partire dal 1956, in Montecatini prima, in Montedison poi.





Basile ha ricordato l'impegno preso con il mercato: far crescere il fatturato del 25% nel giro di alcuni anni, passando da 150 a 200 milioni. Un salto in avanti più che possibile. Perché, se è vero che nel mercato mondiale delle *Crop Protection* spiccano le multinazionali, Isagro può mantenere una valida presenza poiché: «sa inventare e pre-sviluppare nuove molecole; si è attrezzata per assicurare un adeguato sfruttamento delle sue invenzioni a livello globale attraverso l'attribuzione di diritti a terzi; vuole crescere nel *business* delle *Biosolutions* facendo leva sul portafoglio prodotti esistente e sulla capacità di innovare». Sul portafoglio ha relazionato David Cambri, Product Manager Biosolutions, focalizzando

l'importanza di questi prodotti a base di sostanze organiche di origine naturale o sintetica già presenti in natura che possono essere ottenuti da estrazione da fonti biologiche, che sfruttano il mix di tradizione e innovazione in un mercato sempre più esigente in fatto di rispetto dell'uomo e dell'ambiente.

Davide Ceper, neo Group Director Marketing & Sales prima, Giovanni Tiglio, Area Manager Italy & East Med poi, hanno ricordato che in Isagro le *Biosolutions* valgono già ora il 10% dei ricavi aziendali. Un risultato che si può decisamente innalzare perché ci sono già importanti segnali sui trend di consumi che esploderanno trovando Isagro pronta a cogliere queste opportunità di crescita grazie al suo pool di ricercatori già in azione.

E la Ricerca è stata la protagonista del meeting, presentando uno dei suoi ultimi successi: **Ecodian SL**. Franca Reggiori, Technical Manager Italia, ha dettagliato con chiarezza scientifica la "carta d'identità" del prodotto: il filo biodegradabile in Mater-Bi, impregnato di feromone specifico per la *Spodoptera littoralis*, un vorace parassita della pianta, incontenibile nelle fasi di attacco, su una molteplicità di



colture destinate alla IV gamma. Il filo rilascia costantemente un feromone per 50-60 giorni, periodo durante il quale il maschio non può riconoscere e quindi raggiungere e fecondare la femmina.

Ecodian SL rappresenterà un valido strumento che potrà essere utilizzato nella lotta integrata. Le relazioni successive sono state dedicate alle prove su campo, tenute dai professori del Dipartimento di Scienze Agrarie dell'Università di Bologna, Giovanni Burgio e Alberto Lanzoni. Quindi Raffaele Rocchetti, Responsabile del Servizio Agronomico O.P. Oasi, ha descritto i felici esiti dell'uso di **Ecodian SL** su colture destinate alla IV gamma.

L'evento si è concluso con la visita in esclusiva al Padiglione Italia e all'Albero della Vita, icona italiana di EXPO.

Due parole con...

Davide Ceper, Group Director Marketing & Sales di Isagro

Winston Churchill diceva spesso che la vita

è piena di sfide. E le sfide piacciono a Davide Ceper, 35 anni, studi in Bocconi e un curriculum, sin qui, tutto all'insegna della consulenza sotto il brand McKinsey. Ceper dal settembre 2015 è tornato in Italia, dopo anni in Brasi-

le ad occuparsi di agro-business. Un cervello rientrato grazie a Isagro che gli ha affidato la Direzione Marketing & Sales dell'intero Gruppo, ricoprendo un ruolo chiave nell'attuazione del progetto di crescita dei ricavi da 150 a 200 milioni di euro circa, nel giro di alcuni anni.

«Isagro è una scommessa molto coinvolgente», ci dice Davide Ceper. «Per due motivi. Il primo, il *business model* è coraggioso, giacché, pur avendo la società una dimensione contenuta, su scala globale, può cimentarsi con i giganti, grazie a una ricerca in autonomia ed a una capacità di pre-sviluppo di standing elevato. Il secondo, la "squadra" Isagro ha caratteristiche di alto profilo, soprattutto quando si pensa alle dimensioni e alla complessità del mercato in cui opera».



Nessun rimpianto nel lasciare il mondo della consulenza: «Avevo bisogno di azienda e di una azienda che guarda a tutti i continenti. Solo in questa dimensione la mia esperienza internazionale può essere valorizzata e sfruttata. Le cifre non mentono e alla mia

età stare sui carboni ardenti quotidianamente mette la mente nella condizione più consona a trovare soluzioni innovative e performanti».

E sui carboni ardenti di Isagro Ceper sembra essere a suo agio. Il direttore Marketing & Sales ha chiare le opportunità di crescita della società: «Ci sono mercati ad alto potenziale nei quali abbiamo una presenza molto contenuta, in particolare nel Sud Est Asiatico e nell'America Latina. Pensare di crescere aggressivamente non è un azzardo attraverso uno sviluppo della nostra organizzazione commerciale e all'attivazione di canali distributivi alternativi. Isagro, come è noto, ha una struttura di vendita prevalentemente indiretta, grazie alla preziosa collaborazione di alcuni distributori/partner. Dunque, le strategie del marketing diventano centrali per supportare – sia qualitativamente sia

quantitativamente – i partner e, al tempo stesso, comunicare ai clienti il valore del brand Isagro, soprattutto nei mercati in cui è ancora poco conosciuto».

Dice ancora Ceper: «Chi ci sceglie deve comprendere sino in fondo il contenuto di creatività e innovazione di cui il marchio Isagro è portatore e diventare da cliente nostro testimonial presso terzi. Sul fronte dei distributori/partner agiremo di converso, perché sebbene le logiche di sconto e di prezzo non siano leve archiviabili, non si può più sempre solo contare su di esse».

A livello internazionale, inoltre, occorre avere ben chiaro come la ricetta per vendere sia diversa secondo i Paesi e i mercati in cui si va. Pertanto per Ceper: «Ci vuole un lavoro granulare destinato a individuare le strategie di approccio a ogni singolo mercato, di lì ne conseguirà la struttura da adottare. Tra le sfide non escludiamo l'opportunità di investire direttamente in alcuni nuovi Paesi (è recente la costituzione di Isagro Singapore) per far crescere il business».

Ceper non entra nei dettagli dei Paesi da prendere in considerazione, ma non si sottrae a un'analisi sul Brasile, uno stato-continente che costituisce il mercato agricolo più grande del mondo e che il manager conosce molto bene. «In questo momento è prematuro parlarne. Certo, le opportunità sono enormi, anche perché, come pochi altri mercati, ha il vantaggio di avere clienti



di grandi dimensioni. Questo significa che il numero di interlocutori è piuttosto contenuto, cosa che ci potrebbe fornire una opportunità per essere presenti in alcuni segmenti specifici, anche direttamente».

Il fronte al quale Ceper guarda con un'attenzione particolare è quello delle *Biosolutions*. «Il mercato è molto interessato a questa tipologia di prodotti, che valgono già ora il 10% dei nostri ricavi. In futuro, l'interesse per queste soluzioni di

controllo e nutrizione delle piante esploderà, e noi dobbiamo avere energie per seguire il trend e presidiare il mercato. Le *Biosolutions* sono estremamente interessanti anche perché i processi autorizzativi e burocratici finalizzati alla distribuzione e vendita sono decisamente più snelli e veloci, rispetto agli agrofarmaci tradizionali. *Biosolutions versus Agrochemicals?* Assolutamente no, le due linee continueranno a coesistere, anche perché in Isagro la ricerca "home made"

permette di dare risposte efficaci alle regolamentazioni dell'European Food Safety Authority (EFSA), anche quella più recente molto stringente e severa sugli agrochemical. «Le regolamentazioni possono essere per molti un rischio, noi in Isagro le consideriamo una opportunità. Esaminando i dossier dell'EFSA si possono comprendere le tendenze in materia regolatoria che si affermeranno nel resto del mondo in fatto di difesa e cura delle piante».

Zoom

Laura Tricomi vince il Top Legal Counsel Awards di Top Legal

Trentacinque anni. Studi classici coltivati a Lecco. Sogni giovanili: vestire la toga di giudice penalista, darsi alla carriera diplomatica. Studi in diritto presso l'Università Statale di Milano con una subitanea folgorazione per il diritto commerciale. Laurea a 23 anni, una stagione accademica intensa seppur breve: assistente in Diritto Privato, diverse pubblicazioni all'attivo e un dottorato in Civile e Commerciale all'Università di Venezia, con un periodo di studi al King's College di Londra. Lavoro presso studi legali internazionali leggi DLA Piper, Norton Rose e Allen&Overy. Nel 2012 in Isagro.

Primo podio al *Top Legal Corporate Counsel Awards* come Giurista d'Impresa Emergente 2015 e un *award* sfuggito per poche lunghezze alle finali del General Counsel Awards di Inhousecommunity.

Non basta certo questo succinto ritratto a delineare Laura Tricomi, Corporate & Legal Affairs Manager di Isagro. C'è molto di più. E lo si capisce dalla sua parola d'ordine: «R&D. Un acronimo che è il mio modo di declinare la mission di Isagro: dove R sta per ricerca, attraverso lo studio di risposte innovative da offrire all'azienda nella sua interezza; dove D sta per dedizione totale alla mission dettata dal management».

Non è un caso, dunque, se Laura Tricomi ha vinto il suo primo *award* con la seguente motivazione: «Lavorando con la funzione Affari Societari, l'area Finanza, Amministrazione e Internal Audit, ha seguito tutte le operazioni del Gruppo, tra cui l'aumento di capitale e l'emissione di Azioni Sviluppo avvenuto nell'arco di soli quattro mesi. Lavorando in tandem con la funzione Affari Societari, ha curato la predisposizione di tutta la documentazione societaria e la comunicazione a Consob per la partnership industriale con Gowan».

Ma il premio più ambito lo ha ricevuto ben prima, sul



campo, in Isagro. «Fra le attestazioni di stima ricevute ne voglio ricordare due particolarmente significative: la prima dal General Counsel di Arysta alla conclusione dell'accordo di *licensing* per il **Tetraconazolo** e il secondo da un collega quando mi ha detto 'Finché tu non sei sicura, io non firmo'. Lì ho compreso di essere sulla strada giusta. Mi stavo conquistando – non senza fatica – la fiducia interna».

Laura ha spalle larghe. Si è fatta le ossa in studi internazionali che l'hanno formata soprattutto nell'M&A, nel Real Estate e nella Contrattualistica.

Il 10 dicembre 2012 Laura Tricomi entra negli Affari Legali di Isagro ed inizia la sua stagione da "centrocampista". La definizione è la sua: «In questi anni in Isagro sono cresciuta comprendendo che bisogna essere sempre pronti a centrocampo, mettendosi a disposizione delle linee aziendali, puntando a essere insieme filtro e costruttore del business, specialmente in questo settore, quello degli agrofarmaci in cui occorre avere conoscenze vaste e profonde. Buon maestro in questo è stato Filippo de' Donato, che mi ha preceduto nell'incarico». L'anno che Tricomi non dimenticherà è il 2013, da luglio a novembre in particolare. «Mesi duri e formativi, a fianco della Direzione e in particolare con il nostro presidente Giorgio Basile per delineare il business Isagro del futuro: inventare e pre-sviluppare da soli, co-sviluppare anche attraverso il *licensing*, ampliare la presenza diretta su mercati chiave. Di sicuro non dimenticherò la *Due Diligence* con Gowan, lavorare insieme con gran parte dei colleghi per strutturare la *data room* ed arrivare a creare la partnership industriale».

Di quella stagione 2013 – durante la quale sono stati sottoscritti accordi di alto profilo – Laura Tricomi dice: «Sono entrata nel cuore pulsante dell'azienda proprio nella fase di mutamento. Il futuro? Ancora più ricerca, ancor più dedizione. Isagro è entrata in una nuova fase della sua vita».

Andamento del titolo

Giugno 2015
Novembre 2015

Il trend ribassista che aveva caratterizzato l'andamento di entrambe le linee di azioni Isagro (Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo) nel corso della prima parte del 2015 è proseguito anche nel periodo giugno-metà novembre 2015: al 16 novembre 2015, ogni Azione Ordinaria valeva € 1,4 e ogni Azione Sviluppo valeva € 1,03 (prezzo minimo storico). Lo *spread* tra i due titoli è stato in media pari al 26%, con un minimo del 20% nel mese di settembre ed un massimo del 33% nei primi giorni di giugno.

La media dei volumi scambiati per il medesimo periodo è stata di circa 25.000 per le Azioni Ordinarie e di circa 18.000 per le Azioni Sviluppo. Infine, si segnala che la capitalizzazione media di Isagro nel periodo 1° giugno 2015- 16 novembre 2015 è stata di circa € 55 milioni, corrispondenti a poco più della metà del valore del Patrimonio netto contabile del Gruppo al 30 settembre 2015.

