

**PIERREL S.P.A.**

**Sede legale in Via Palestro, n. 6, Milano**

**Capitale sociale Euro 16.405.000,00 interamente versato**

**Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 04920860964**

**REA n. 1782635**

**Sito internet: [www.pierrel.it](http://www.pierrel.it)**

**Osservazioni del collegio sindacale ai sensi dell'articolo 2446 codice civile**

Signori Azionisti

Il Consiglio di Amministrazione della Vostra società Vi ha convocato in assemblea straordinaria per deliberare in ordine ai provvedimenti da assumere ai sensi dell'articolo 2446 codice civile sulla base della situazione patrimoniale ed economica riferita alla data del 29 febbraio 2012.

Nell'ambito dei compiti specificamente attribuiti dalla legge al Collegio Sindacale, a questo organo, è fatto obbligo di presentare le proprie osservazioni in merito alle proposte degli amministratori, che vengono qui di seguito esposte.

**1) In merito alla convocazione dell'assemblea.**

Il Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.P.A in data 19 marzo 2012 , ha deciso di avvalersi della facoltà recata dal secondo comma dell'articolo 2364 codice civile e conseguentemente ha rinviato l'approvazione del progetto di bilancio, sia separato che consolidato, ad una successiva riunione. Il ritardo nella redazione dei progetti di bilancio, rispetto alla tempistica ordinariamente prevista, è dipeso dalla circostanza che la Società per la prima volta è tenuta a consolidare una sub-holding. Infatti a seguito del riassetto della divisione Contract Research (CRO) completato nel gennaio del 2011 con effetto dal 1 gennaio 2011, la società Pierrel Research International AG ("PRINT"), interamente controllata, è venuta infatti a detenere direttamente le partecipazioni in Pierrel Research Hungary Kft, Pierrel Research USA Inc., Pierrel Research Italy S.p.A., Pierrel Research Europe GmbH originariamente detenute e consolidate direttamente dalla Società. In virtù di tale riorganizzazione, la Società si è trovata nella necessità, ai sensi della normativa applicabile, di dover recepire nel proprio bilancio, per la prima volta, il bilancio consolidato redatto da PRINT. Nello

specifico sono stati riscontrati alcuni disallineamenti contabili nelle singole società della Divisione Research da dovere sistemare, che impattando sul bilancio consolidato di PRINT e quindi a cascata su quello della Società, non hanno consentito il rispetto della tempistica ordinaria per l'approvazione del bilancio sia civilistico che consolidato. Il Consiglio di Amministrazione nella medesima riunione ha però esaminato una situazione patrimoniale della società da cui è emersa una perdita riferita alla data del 31 dicembre 2011 pari ad € 6.550.000 che unita alle perdite ed alle riserve pregresse, ha determinato il verificarsi dei presupposti di cui all'articolo 2446 del codice civile, in quanto il capitale sociale della società risultava diminuito di oltre un terzo. Conseguentemente il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di convocare l'assemblea dei soci della Società presso la sede legale in data 3 maggio alle ore 15:00 in prima convocazione ed in data 4 maggio 2012, stessa ora e luogo, in seconda convocazione, per assumere uno dei provvedimenti previsti dall'articolo 2446 del codice civile. Il Consiglio di Amministrazione, sempre nella seduta del 19 marzo 2012, al fine di sottoporre alla convocata assemblea una situazione patrimoniale maggiormente aggiornata, ha deliberato di predisporre una situazione patrimoniale della Società riferita alla data del 29 febbraio 2012 e corredata della relazione illustrativa di cui all'articolo 2446 del codice civile redatta ai sensi dell'Allegato 3° Schema 5 del Regolamento Emittenti da approvare entro il 5 aprile 2012.

Il successivo Consiglio di Amministrazione tenutosi il giorno 05 aprile 2012 ha: a) approvato la situazione patrimoniale riferita alla data del 29 febbraio 2012 (nel prosieguo la situazione patrimoniale riferita alla data del 29 febbraio sarà chiamata per brevità "**la situazione patrimoniale**"), cui si riferiscono le presenti osservazioni, corredata della relazione illustrativa di cui all'articolo 2446 del codice civile redatta ai sensi dell'Allegato 3° Schema 5 del Regolamento Emittenti (nel prosieguo la relazione illustrativa di cui all'articolo 2446 del codice civile redatta ai sensi dell'Allegato 3° Schema 5 del Regolamento Emittenti sarà chiamata per brevità "**la relazione**"); b) approvato il progetto di bilancio, relativo all'esercizio 2011, sia civilistico che consolidato, con le relative relazioni; c) convocato per i giorni 21 e 22 maggio 2012 l'assemblea dei soci che sarà chiamata, per la parte ordinaria, ad approvare il bilancio civilistico e consolidato e a rinnovare le cariche sociali e per la parte straordinaria ad approvare alcune modifiche statutarie.

Il Collegio ritiene utile segnalare che, in conseguenza di quanto sopra descritto, l'assemblea straordinaria dei soci convocata per i giorni 3 e 4 maggio 2012 sarà

Handwritten signatures and initials on the right margin of the document. There are three distinct marks: a checkmark-like symbol at the top, a cursive signature in the middle, and another cursive signature at the bottom.

chiamata ad assumere i provvedimenti ex articolo 2446 sulla base di una situazione patrimoniale riferita alla data del 29 febbraio 2012, prima che l'assemblea ordinaria abbia approvato il bilancio relativo all'intero esercizio 2011.

Il Collegio ritiene ancora utile segnalare che i dati su cui si fonda la situazione patrimoniale esaminata dagli scriventi non sono stati oggetto di revisione legale da parte di Ernst & Young, società cui è affidato l'incarico di revisione, e che il bilancio di esercizio 2011 al momento è privo della relazione di certificazione del revisore legale. Gli ultimi dati revisionati e certificati a disposizione degli scriventi sono ad oggi quelli relativi alla situazione del primo semestre 2011.

Il Collegio Sindacale ricorda che il controllo contabile esula dai propri compiti, e che conseguentemente la situazione patrimoniale ed economica riferita alla data del 29 febbraio 2012, sotto il profilo numerico e in merito ai criteri di valutazione adottati, è stata riscontrata dal Collegio Sindacale in modo sintetico mediante scambio di informazioni avvenuto con la direzione generale, con il dirigente preposto per la redazione dei documenti contabili e con la società di revisione nel corso dell'incontro del 4 aprile 2012 tenutosi presso la sede legale della società.

Il Collegio Sindacale ritiene utile ricordare che entro il 30 aprile, e quindi prima della assemblea cui si riferiscono le presenti osservazioni, sul sito della società, nella apposita sezione dedicata alle assemblee degli azionisti, sarà disponibile anche tutta la documentazione relativa alla assemblea convocata per i giorni 21 e 22 maggio dedicata all'approvazione dei rendiconti annuali. In particolare entro il prossimo 30 aprile 2012 sarà disponibile il bilancio civilistico e quello annuale, entrambi auditati dalla società di revisione, completi di note integrative e relazioni sia del Consiglio di Amministrazione che del Collegio Sindacale e della società di revisione. Il Collegio ritiene che la lettura di tali documenti potrà essere utile per una migliore visione di insieme della situazione economico, patrimoniale e finanziaria della società nonché di taluni rilievi sulla gestione evidenziati dal Collegio nel corso dell'esercizio trascorso e pertanto invita i signori azionisti a prendere visione anche di tali documenti.

Infine il Collegio Sindacale ricorda agli azionisti che il Consiglio di Amministrazione del 10 ottobre 2011, prendendo atto delle forti tensioni di cassa ed anche del momentaneo venir meno di operazioni di finanza straordinaria, aveva già deciso di convocare l'assemblea dei soci finalizzata tra l'altro ad ottenere una delega per l'esercizio di un aumento di capitale. L'assemblea del 12 novembre 2011 attribuita al Consiglio di Amministrazione la delega con facoltà di aumentare a pagamento il



capitale sociale fino ad un massimo di quindici milioni di euro. Da quella data e fino a quando il Consiglio non ha avuto contezza dell'esistenza di perdite superiori al terzo del capitale sociale lo stesso Consiglio non ha esercitato tale delega nonostante la forte tensione finanziaria e i reiterati inviti promossi dagli organi di controllo. La convocazione di una nuova assemblea sul medesimo tema si è resa necessaria perché, come riferito dai consulenti legali nei pareri resi alla società, la giurisprudenza prevalente ritiene non esercitabile la delega in presenza di perdite rilevanti ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile. Va però segnalato che da ultimo il Consiglio Notarile di Milano ha emanato sul tema la massima n°122 con la quale ha assunto un orientamento in generale favorevole alla possibilità di aumentare il capitale in presenza di perdite e, conseguentemente, aderendo a tale tesi, il consiglio di amministrazione avrebbe potuto esercitare la delega conferitagli dall'assemblea.

**2) In merito alla situazione patrimoniale e finanziaria.**

Dalla situazione patrimoniale e dalla relativa relazione emergono i seguenti dati rilevanti che testimoniano il verificarsi della situazione disciplinata dall'articolo 2446 codice civile :

	31 dicembre 2011	29 febbraio 2012
Capitale sociale	15.869.857	16.405.000
Riserve		
Riserva sovrapprezzo	7.258.210	7.258.210
Riserva azioni proprie	-994.690	-994.690
Riserva hedge cf	-262.762	-281.964
Altre riserve	147.830	147.830
Totale riserve nette	6.148.588	6.129.486
Perdite	-13.608.688	-13.608.688
Perdita 2012		-1.317.069
Totale perdite	-13.608.688	-14.925.757
Perdite al netto riserve	-7.460.100	-8.796.271
Patrimonio netto	8.409.757	7.608.729

La tabella evidenzia che alla data del 29 febbraio 2012: a) il totale delle perdite, ammonta ad € 14.925.757 di cui € 1.317.069 maturate nei mesi di gennaio e febbraio 2012; b) il totale algebrico netto delle riserve ammonta ad € 6.129.486 ; c) le perdite al

netto delle riserve ammontano ad € 8.796.271; d) il capitale sociale ammonta ad € 16.405.000 ; e) il patrimonio netto ammonta ad € 7.608.729.

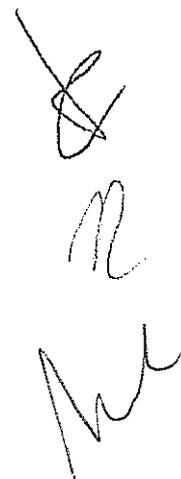
Il Consiglio di Amministrazione, nella sua relazione, ha evidenziato che quanto sopra deve essere ascritto fondamentalmente al mancato raggiungimento degli obiettivi di crescita dimensionale fissati nei piani originari, alla minor cassa generata per effetto del conseguimento di ricavi inferiori alle attese, ed ai maggiori oneri finanziari conseguenti alla crescita dell'indebitamento ( diretta conseguenza dei punti precedenti ). Il Consiglio di Amministrazione nella relazione ha fornito anche i dati relativi alla posizione finanziaria netta della capogruppo che risulta negativa per € 24.122.000 in leggera diminuzione rispetto al 31 dicembre , quando ammontava ad € 24.530.000 .

### **3) In merito alla continuità aziendale**

Tanto i bilanci, civilistico e consolidato, che la situazione patrimoniale sono stati predisposti adottando criteri di valutazione che presuppongono il mantenimento della continuità aziendale. E', quindi, indispensabile la verifica di tale presupposto. A tal fine pare utile ricordare che la nota integrativa al bilancio 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 05 aprile 2012, contiene un apposito paragrafo dedicato al tema della continuità aziendale.

Dalla lettura di tale documento, in estrema sintesi emerge che a parere del Consiglio di Amministrazione :

- Sotto un profilo strettamente industriale il gruppo si presenta sano. Per le due principali divisioni (CMO e CRO) la fase di start up viene ritenuta conclusa ed entrambe manifestano una positiva inversione di tendenza presentando finalmente EBIDTA positivi;
- La terza divisione del gruppo, denominata PHARMA, che svolge attività consistente nella commercializzazione di specialità medicinali, viene ritenuta ancora in fase di sviluppo iniziale, ma presenta ambiti di notevole interesse commerciale avvalorati da dati di vendite con incrementi percentuali superiori alle attese;
- Il gruppo sconta investimenti impegnativi portati avanti con una struttura patrimoniale eccessivamente esposta sul debito, che ha generato e genera pesanti oneri finanziari, che impattano in maniera troppo elevata sui conti economici. Tali oneri finanziari potrebbero essere bene assorbiti ma da volumi di ricavi più elevati, che pure potrebbero essere raggiunti ma a condizione di essere alimentati da ulteriori risorse finanziarie fresche.



Il Consiglio di Amministrazione ha da un lato assunto concrete iniziative finalizzate ad una drastica riduzione di tutti i costi corporate della capogruppo, mentre dall'altro sta assiduamente monitorando la propria posizione patrimoniale, economica e finanziaria traendo la convinzione della necessità di un adeguato intervento di rafforzamento patrimoniale non più differibile se non a prezzo di pregiudicare i piani industriali di recente approvati.

Nella riunione del 19 marzo il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle ultime analisi effettuate, ha determinato l'esigenza finanziaria della Società comprensiva di arretrato verso banche, istituti previdenziali e fisco e fornitori in Euro 12,5 milioni, di cui euro 8,0 milioni circa qualificabili come debito bancario. Il ritardo nei pagamenti tributari e previdenziali espone la società all'irrogazione di sanzioni in relazione alle quali è stato stanziato un apposito fondo a copertura delle stesse per l'esercizio 2011, ritardo accumulato sino a tutto il 29 febbraio 2012. Per il reperimento di tale dotazione il Consiglio ha ipotizzato di potere reperire cinque milioni da una o più operazioni straordinarie, tre milioni da una riqualificazione del debito e la restante parte pari a quattro milioni e mezzo di euro da un aumento di capitale.

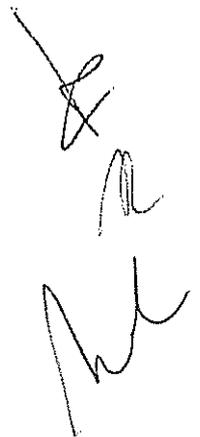
In relazione a tutto quanto sopra il Collegio Sindacale non ha particolari rilievi da formulare e ritiene che il reperimento delle risorse finanziarie individuate rappresenti condizione necessaria ed indispensabile per il perseguimento dei piani industriali, e che se conseguito apparrebbe idoneo ed essenziale al mantenimento della continuità aziendale.

In merito alle iniziative che la società intende assumere al fine di ottimizzare la gestione e al conseguente miglioramento delle condizioni di continuità aziendale, cui è dedicato il quarto paragrafo della relazione degli amministratori, il Collegio Sindacale ritiene che la descrizione delle stesse sia alquanto generica e meritevole di una migliore puntualizzazione.

#### **4. In merito alla proposta di delibera formulata dagli amministratori.**

Dalla lettura della relazione emerge che il Consiglio di Amministrazione da una parte invita l'Assemblea dei soci a non assumere alcun provvedimento a copertura della perdita, ma nello stesso tempo invita l'assemblea a deliberare un aumento di capitale ricompreso tra i nove e i dieci milioni di euro da ultimare entro il 30 settembre 2012, termine temporale che lo scrivente Collegio auspica possa essere ridotto.

A parere del Collegio Sindacale la proposta degli amministratori di rinviare all'esercizio successivo l'assunzione degli opportuni provvedimenti, se corroborata dalla



contemporanea delibera di aumento di capitale, rappresenta una proposta che da un lato rispetta il dettato del codice civile, potendo consentire di ricondurre le perdite nel limite del terzo del capitale sociale tanto per effetto di plusvalenze derivanti dalle operazioni straordinarie in cantiere, che per effetto dello stesso aumento di capitale deliberato (che a parità di entità ridurrebbe l'incidenza percentuale delle stesse), e dall'altro tiene nella debita considerazione le esigenze di rafforzamento patrimoniale della società già più volte rimarcate. Infatti l'aumento del capitale sociale proposto, soprattutto se interamente sottoscritto e versato e unito alle risorse finanziarie rivenienti dalle operazioni di finanza straordinaria prefigurate dagli Amministratori, porterebbe nelle casse sociali risorse finanziarie verosimilmente idonee e sufficienti a supportare i nuovi piani industriali di recente approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Al contrario, a parere degli scriventi, l'assunzione di una delibera portante il solo rinvio dei provvedimenti ex articolo 2446 del codice civile, pur in linea con il disposto del medesimo articolo, priverebbe la società delle risorse finanziarie essenziali e porterebbe a conseguenze fortemente negative, all'assenza di continuità aziendale ed è pertanto decisamente da non perseguire.

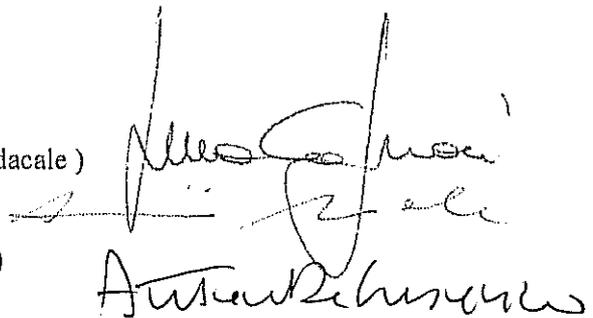
Milano, 11 aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Luca Cagnoni ( Presidente del collegio sindacale )

Dott. Luigi Reale ( Sindaco effettivo )

Dott. Antonio De Crescenzo ( Sindaco effettivo )

The image shows three handwritten signatures in black ink. The top signature is the most prominent and appears to be 'Luca Cagnoni'. Below it are two other signatures, one of which appears to be 'Luigi Reale' and the other 'Antonio De Crescenzo'. The signatures are written in a cursive, somewhat stylized hand.