

PIERREL S.p.A.

Sede legale
VIA PALESTRO 6 - MILANO

Sede amministrativa
VIA PALESTRO 6 - MILANO

Capitale Sociale: Euro 16.405.000 i. v.
Codice fiscale e Partita IVA n. 04920860964
Tribunale di Milano, REA n. 1782635

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011



A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized 'M' followed by a vertical line and a flourish at the bottom.

PROSPETTI CONTABILI

Situazione patrimoniale – finanziaria

Conto economico separato

Conto economico complessivo

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Rendiconto finanziario



Situazione patrimoniale – finanziaria

Attività

<i>(euro)</i>	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010		
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>	
Immobilizzazioni immateriali	(1)	2.551.836		3.039.764	
Immobilizzazioni materiali	(2)	15.920.898		16.218.489	
Partecipazioni	(3)	17.030.706		17.024.706	
Crediti e altre attività non correnti	(4)	5.032.508	5.000.000	5.041.277	5.000.000
Imposte anticipate	(5)	6.535.308		6.612.911	
Attività non correnti		47.071.256		47.937.147	
Rimanenze	(6)	2.111.895		2.673.256	
Crediti commerciali	(7)	2.424.164	278.037	3.821.192	975.738
Crediti tributari	(8)	263.689		1.808.245	
Altre attività e crediti diversi correnti	(9)	2.784.338	1.698.556	8.250.980	7.275.121
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(10)	321.957		357.126	
Attività correnti		7.906.042		16.910.799	
TOTALE ATTIVITA'		54.977.298		64.847.947	

Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro)</i>	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010		
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>	
Capitale sociale		15.869.857		14.935.000	
Riserve		(838.692)		5.137.220	
Utile del periodo		(6.621.407)		(5.959.924)	
Patrimonio netto	(11)	8.409.758		14.112.296	
Benefici ai dipendenti	(12)	382.380		495.390	
Imposte differite passive	(13)	392.630		401.898	
Passività finanziarie non correnti	(14)	10.443.000		11.246.000	
Altre passività e debiti diversi non correnti	(15)	8.170.471	-	8.170.471	
Passività non correnti		19.388.481		20.313.759	
Debiti commerciali	(16)	8.486.601	296.392	8.415.846	244.224
Passività finanziarie correnti	(14)	16.095.857	1.722.982	19.643.611	8.635.858
Debiti tributari	(17)	873.974		732.952	
Fondi Rischi a breve termine	(18)	138.431		254.000	
Altre passività e debiti diversi correnti	(19)	1.584.196		1.375.483	
Passività correnti		27.179.060		30.421.892	
TOTALE PASSIVITA'		46.567.540		50.735.651	
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		54.977.298		64.847.947	

Conto economico separato

(euro)	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010		
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>	
Ricavi	(20)	13.911.450	1.316.356	13.325.894	909.286
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(21)	(5.376.574)		(5.525.179)	
Costi per servizi e prestazioni	(22)	(3.507.675)	63.130	(3.834.015)	(103.584)
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>(147.000)</i>		<i>(292.000)</i>	
Costi per godimento beni di terzi	(23)	(371.629)		(344.745)	
<i>di cui non ricorrenti</i>					-
Costo del personale	(24)	(5.594.176)		(6.066.800)	
<i>di cui non ricorrenti</i>					-
Altri accantonamenti e costi	(25)	(1.440.773)		(1.522.977)	
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>(50.000)</i>		<i>(254.000)</i>	
Risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte		(2.379.376)		(3.967.822)	
Ammortamenti e svalutazioni	(26)	(2.507.095)		(3.107.136)	
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>(95.414)</i>			-
Risultato operativo		(4.886.471)		(7.074.958)	
Oneri finanziari	(27)	(1.851.921)	66.823	(2.223.808)	(62.036)
Proventi finanziari	(27)	185.407	140.800	398.533	33.634
Risultato prima delle imposte		(6.552.985)		(8.900.233)	
Imposte sul reddito del periodo	(28)	(68.421)		2.940.309	
Risultato del periodo		(6.621.407)		(5.959.924)	
Perdita/(Utile) netto di terzi		-		-	
PERDITA NETTA DEL PERIODO		(6.621.407)		(5.959.924)	

Conto economico complessivo

(euro)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Perdita netta di periodo	(6.621.407)	(5.959.924)
Perdita netta da Cash Flow Hedge	(15.989)	(4.284)
TOTALE PERDITA COMPLESSIVA (al netto delle imposte)	(6.637.396)	(5.964.208)

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

(euro)

	Capitale sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Totale
Saldo al 1° gennaio 2010	14.935.000	19.734.023	(994.690)	214.730	(13.570.070)	(242.489)	20.076.504
Perdita complessiva del periodo	-	-	-	-	(5.959.924)	(4.284)	(5.964.208)
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni - copertura pe	-	(12.475.813)	-	-	12.475.813	-	-
Saldo al 31 dicembre 2010	14.935.000	7.258.210	(994.690)	214.730	(7.054.181)	(246.773)	14.112.296

(euro)

	Capitale sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Totale
Saldo al 1° gennaio 2011	14.935.000	7.258.210	(994.690)	214.730	(7.054.181)	(246.773)	14.112.296
Perdita complessiva del periodo	-	-	-	-	(6.621.407)	(15.989)	(6.637.396)
Aumento di capitale	934.857	-	-	-	-	-	934.857
Altre variazioni - copertura perdite	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2011	15.869.857	7.258.210	(994.690)	214.730	(13.675.588)	(262.762)	8.409.757



Rendiconto finanziario

<i>(euro)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Perdita netta	(6.621.407)	(5.959.924)
Ammortamenti	2.411.681	3.107.135
(plus) Minusvalenza su cessione immobilizzazioni	(3.801)	(9.163)
Accantonamenti e svalutazioni	(10.365)	638.966
Variazione imposte differite	68.335	(2.377.494)
Variazione rimanenze	703.422	(753.009)
Variazione crediti commerciali	1.265.332	(449.000)
Variazione debiti commerciali	70.755	1.423.307
Imposte sul reddito	141.023	
Variazione netta altre attività e passività correnti	7.104.343	(152.813)
Variazione benefici ai dipendenti	(113.010)	2.623
Flusso monetario da attività operativa	5.016.308	(4.529.372)
Uscite per acquisto di beni materiali	(1.395.697)	(509.146)
Uscite per acquisto beni immateriali	(232.636)	(823.000)
Variazione netta altre attività e passività non correnti	(4.991.231)	(163.945)
Flusso monetario da attività di investimento	(6.619.564)	(1.496.091)
Nuovi finanziamenti a medio-lungo termine	3.000.596	6.670.360
Quote di finanziamenti a medio-lungo termine rimborsati	(2.110.377)	(1.750.000)
Aumenti di capitale al netto dei relativi costi	934.857	-
Altre variazioni di patrimonio netto	(15.989)	(4.284)
Flusso monetario da attività di finanziamento	1.809.087	4.916.076
FLUSSO MONETARIO TOTALE DEL PERIODO	205.831	(1.109.387)
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	357.126	831.087
Flusso monetario totale del periodo	205.831	(1.109.387)
Effetto cambi	(241.000)	635.427
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	321.957	357.127



NOTA ILLUSTRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

Informazioni sulla Società

Pierrel S.p.A. ("la Società") è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana; la società opera nel settore farmaceutico attraverso tre differenti linee di business, quella del *Contract Manufacturing* ("CMO", svolta direttamente presso lo stabilimento produttivo di Capua) e quella del *Contract Research* ("CRO", svolta attraverso le proprie società controllate) e quella relativa alla commercializzazione di specialità medicinali, svolta dalla controllata Pierrel Pharma S.r.l..

. La sede legale della Società è a Milano (Italia), Via Palestro 6.

Si segnala che Pierrel S.p.A. è quotata presso il segmento MTA della Borsa valori di Milano e che, in qualità di Capogruppo, ha predisposto il bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2011.

Pubblicazione del bilancio di esercizio

La pubblicazione del bilancio di Pierrel S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione del 5 aprile 2011.

Conformità agli IFRS

Il bilancio di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) adottati dall'Unione Europea a tale data, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005; i principi contabili approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio sono elencati in apposita nota, cui si rimanda.

Continuità aziendale ed osservazioni sul profilo finanziario

L'esercizio 2011 chiude con una perdita di Euro 6,6 milioni a livello di Capogruppo (Euro 6,0 milioni nel 2010), e di Euro 10,0 milioni a livello consolidato (Euro 7,7 milioni nel 2010); l'indebitamento finanziario netto ammonta a Euro 24,5 milioni a livello di Capogruppo (Euro 28,3 milioni nel 2010) ed a Euro 38,5 milioni a livello consolidato (Euro 34,3 milioni nel 2010); le linee di credito sono altamente utilizzate, come meglio spiegato nel seguente paragrafo "Indebitamento finanziario".

I risultati consuntivi sono stati peggiori rispetto alle previsioni espresse nei piani aziendali approvati nel maggio 2011 ed alle successive stime attese e comunicate in occasione della pubblicazione dei dati economico finanziari infra-annuali e del terzo trimestre 2011.

Le principali ragioni di tali scostamenti sono riconducibili ai seguenti fattori:

- (i) il mancato raggiungimento degli obiettivi di ricavo precedentemente fissati nei piani originari per il secondo semestre 2011 in particolare per alcune società della divisione CRO ed un rallentamento dei ricavi di vendita nella divisione CMO, in particolare negli ultimi tre mesi dell'esercizio;
- (ii) un avvio ritardato delle attività di vendita sul territorio americano del prodotto Orabloc della divisione Pharma;
- (iii) la generazione di flussi di cassa inferiori rispetto a quanto previsto a causa delle riduzioni di fatturato sopra esposte che ha anche rallentato alcune fasi operative;
- (iv) il rinvio al 2012 del piano di riorganizzazione dei costi referenti la sede centrale di Milano; e
- (v) il conseguente incremento del livello di indebitamento della Società, in particolare sulla parte corrente, che ha generato un incremento degli oneri finanziari.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2011 mostra un significativo incremento dell'indebitamento finanziario e una significativa eccedenza delle passività correnti sulle attività correnti; tale sbilancio, a partire al secondo semestre 2011, anche a seguito del mancato concretizzarsi di alcune operazioni straordinarie inizialmente pianificate per il mese di settembre 2011, unitamente ad un quasi completo utilizzo delle attuali linee di credito, ha portato a tensioni con i fornitori ed al non adempimento di alcuni pagamenti contributivi che hanno indotto i soci a dare avvio nel mese di novembre 2011 ad un aumento di capitale fino a massimi nominali Euro 1.470.000; l'offerta in opzione si è conclusa in data 28 dicembre 2011 con la sottoscrizione del 63,60% pari a n.934.857 azioni ordinarie. I diritti di opzione non esercitati sono stati offerti sul Mercato Telematico Azionario (MTA) dal 2 al 6 gennaio 2012 e successivamente interamente sottoscritti dal socio Fin Posillipo S.p.A.; l'entrata finanziaria complessiva di questa operazione è stata di circa Euro 2 milioni, al netto degli oneri di sottoscrizione.

Come già evidenziato, l'indebitamento finanziario netto della Capogruppo Pierrel S.p.A. alla data del 31 dicembre 2011 è pari a circa Euro 24,5 milioni (Euro 38,4 milioni a livello consolidato). Al 31 dicembre 2011 i debiti finanziari a breve termine della Capogruppo ammontano a circa Euro 16,1 milioni (Euro 27,0 milioni a livello consolidato). La politica finanziaria della Società e del Gruppo prevede:

- a livello delle fonti di finanziamento, il frazionamento degli istituti finanziatori, sia con riferimento alla Capogruppo Pierrel S.p.A., che con riferimento alle principali società controllate
- a livello delle politiche di finanziamento, (i) il ricorso a debiti di breve termine (linee commerciali e finanziarie) per il finanziamento delle esigenze di capitale circolante e (ii) principalmente il ricorso a debiti di medio-lungo termine per il finanziamento della porzione di capitale fisso netto non direttamente finanziato da mezzi propri e TFR.

Con riferimento ai finanziamenti per anticipi contrattuali, si evidenzia che:

- la Capogruppo Pierrel S.p.A. disponeva al 31 dicembre 2011 di affidamenti commerciali complessivi per circa Euro 9,9 milioni (tutti concessi da primari gruppi bancari italiani quali Unicredit, Intesa Sanpaolo e BNL), di cui circa Euro 1,2 milioni non ancora utilizzati, e di liquidità di circa Euro 0,3 milioni;
- la controllata Pierrel Pharma disponeva al 31 dicembre 2011 di affidamenti complessivi di circa Euro 6,0 milioni (concessi da Banca Popolare di Milano), interamente utilizzati, con una liquidità prossima allo zero;
- le altre controllate italiane della divisione CRO disponevano al 31 dicembre 2011 di affidamenti complessivi di circa Euro 1,1 milioni, di cui Euro 0,1 milioni non ancora utilizzati, con una liquidità di circa Euro 0,1 milioni;
- le altre controllate estere del settore CRO non dispongono di linee di credito per anticipi contrattuali.

Il Consiglio di Amministrazione, che ha seguito attentamente lo sviluppo delle attività nel corso dell'anno e che ha assunto una attenta gestione delle attività operative della divisione CMO, che più appare esposta finanziariamente, ha assiduamente monitorato la posizione patrimoniale, economica e finanziaria traendo, nel mese di marzo 2012, la convinzione della necessità di un adeguato intervento di rafforzamento patrimoniale non più differibile se non a prezzo di pregiudicare i piani industriali recentemente rivisti ed approvati in data 19 marzo 2012 le cui linee guida sono state descritte all'interno della relazione sulla gestione.

Sempre nella riunione del 19 marzo 2012 il consiglio di amministrazione, sulla la base delle ultime analisi effettuate e dei nuovi piani industriali approvati in pari data, ha determinato il fabbisogno finanziario complessivo della Società in Euro 12,5 milioni, necessari a garantire il funzionamento ordinario ed a soddisfare gli obblighi derivanti da debiti verso banche, istituti previdenziali, fisco e fornitori. Per il reperimento di tale dotazione il consiglio ha convocato l'assemblea straordinaria per deliberare in merito ad un ulteriore aumento di capitale compreso tra i 9 ed i 10 milioni di Euro da concludersi al più tardi entro il 30 settembre 2012.

Il Consiglio di Amministrazione, considerato che i primi flussi finanziari positivi derivanti dalle attività operative si manifesteranno solo nel 2013, è arrivato alla conclusione che il reperimento delle risorse finanziarie individuate attraverso l'aumento di capitale, rappresenti condizione necessaria per il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo, il rientro delle posizioni di debito scadute e quindi per

consentire il perseguimento dei piani industriali; pertanto esso è ritenuto necessario per mantenere le condizioni di continuità aziendale.

L'aumento di capitale è stato altresì avviato per far fronte anche alla situazione patrimoniale della Società che, esaminata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 19 marzo 2012 in preparazione della disamina e approvazione del bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2011, ha evidenziato l'esistenza (su base di dati provvisori) di una perdita di periodo di circa Euro 6,5 milioni che, unita alle perdite pregresse, ha determinato il verificarsi dei presupposti di cui all'articolo 2446 in quanto il capitale sociale di Pierrel S.p.A. risultava diminuito di oltre un terzo.

A seguito del verificarsi di tali eventi, il Consiglio di Amministrazione, nel corso della medesima riunione, ha deliberato di (a) convocare l'Assemblea degli Azionisti per il 3 e il 4 maggio 2012, rispettivamente in prima e seconda convocazione, per discutere e deliberare in merito agli opportuni provvedimenti previsti dall'articolo 2446 del codice civile, e (b) predisporre una situazione patrimoniale aggiornata al 29 febbraio 2012, corredata della relazione degli amministratori.

Gli amministratori hanno descritto in apposita relazione approvata in data 5 aprile 2012 che l'aumento scindibile di capitale è volto ad attuare un rafforzamento patrimoniale della Società oltre a dotarla di risorse adeguate per consentire, sulla base delle previsioni ad oggi formulabili, di fronteggiare le esigenze di gestione attuali e prospettiche della Società. Inoltre, la disponibilità di adeguate risorse patrimoniali, ad oggi non ancora certe, si configura come condizione necessaria per un riequilibrio della posizione finanziaria e per sostenere la penetrazione del Gruppo Pierrel nei mercati di riferimento, con particolare riguardo a quello statunitense.

Per quanto riguarda le prospettive di business relative al futuro, la Società come già evidenziato ha approvato in data 19 marzo 2012 un nuovo piano industriale basato sui seguenti presupposti:

- la divisione CRO inizia a beneficiare del piano di razionalizzazione delle attività, transitato sia dalla riorganizzazione della catena partecipativa, che da una contestuale riduzione di costi, che ha espresso già nel 2011 una più adeguata redditività destinata ad ulteriormente incrementarsi nel 2012, ponendo così solide basi a sostegno della crescita strategica;
- la divisione CMO ha conseguito un EBITDA positivo grazie alla sottoscrizione di nuovi contratti ed all'integrazione di volumi su contratti preesistenti che, insieme, hanno consentito un maggior utilizzo delle linee di produzione. Tale maggior produzione è stata accompagnata da una generale rinegoziazione dei prezzi di vendita e da una maggiore attenzione al versante dei costi. Sono questi i principali fattori critici di successo sui quali si basa la proiezione di sviluppo per i prossimi esercizi che potranno meglio capitalizzare, rispetto al passato, sia il valore che il contenuto intrinseco degli investimenti realizzati per il conseguimento di obiettivi di qualità produttiva non altrimenti riscontrabili, quali per esempio l'autorizzazione FDA;
- la divisione Pharma, come accennato, dovrebbe contribuire a rafforzare progressivamente l'EBITDA del Gruppo perché è ora ben tangibile il potenziale di sviluppo del business "Orabloc" sul mercato americano, ma anche russo ed europeo, grazie agli accordi già sottoscritti con primari distributori specializzati nel settore di riferimento in Italia (Simitdental – distribuzione in esclusiva, scadenza 2017), in USA e Canada (Patterson Dental – distribuzione non in esclusiva, scadenza 2021) ed in Russia (Denmarco-Euro Servicel – distribuzione in esclusiva – scadenza 2015) unitamente alle prossime autorizzazioni già richieste ed in attesa di essere concesse già dal secondo semestre del 2012 in Francia, Germania, UK, Polonia ed Austria;
- i costi corporate della Capogruppo dal 2012 sono oggetto di una drastica riduzione e se ne prevede un successivo ulteriore ridimensionamento negli anni a venire.

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per l'esercizio 2012 pertanto si evidenzia quanto segue:

- a) la divisione Pharma inizia a registrare dal 2012 i previsti incrementi delle vendite, in particolar modo nel mercato statunitense che, a data recente confermano le foriere aspettative per

l'esercizio corrente. Nei primi tre mesi dell'esercizio 2012, infatti, le vendite di "Orabloc" sul mercato statunitense da parte del distributore Patterson hanno mostrato un incremento considerevole segno di un interesse diffuso tra i dentisti per l'anestetico dentale a marchio Pierrel, grazie anche ad una impegnativa campagna di marketing coordinata dallo stesso distributore; alla data della presente relazione gli ordini di vendita per il mercato americano ammontano a circa Euro 1 milione. Tale circostanza rappresenta un ulteriore elemento di traino per le vendite 2012 ma anche e soprattutto dei volumi di produzione della divisione Manufacturing. Rimane comunque sfidante l'obiettivo dei ricavi espresso nei piani industriali per il 2013 e per il 2014 che ad oggi si basano su assunzioni ipotetiche, trattandosi di un'attività avviata nel corso dell'esercizio e che manca quindi di dati storici di riferimento;

- b) a proposito del Manufacturing, (caratterizzato da contratti pluriennali) si sottolinea che il cospicuo valore complessivo dei contratti in portafoglio (113 milioni di euro relativi ad un arco temporale di 8/9 anni) rappresenta un elemento di stabilità aziendale prospettica che ha rafforzato il convincimento di completare e rifinire taluni investimenti nella struttura produttiva che, pur penalizzando marginalmente la redditività dei primi mesi, consentiranno di conseguire efficienze capaci di agevolare il raggiungimento dei target del budget 2012. L'impulso alla produzione, l'avvenuta revisione ed incremento dei prezzi di vendita e la continua ricerca di soluzioni organizzative e di approvvigionamento volte alla riduzione dell'impatto dei costi, dovrebbero assicurare nel 2012 una marginalità più soddisfacente rispetto al corrente esercizio. I primi mesi del 2012 della divisione scontano ancora dei rallentamenti dovuti principalmente a due verifiche AIFA e FDA sullo stabilimento che non hanno consentito di produrre la totalità dei lotti ordinati. Nonostante questo ritardo accumulato il management permane ottimista circa il raggiungimento dei target 2012 dato che gli obiettivi di vendita sono ad oggi già supportati da lotti di produzione ordinati e pianificati per l'esercizio in corso;
- c) la divisione Research continua a farsi apprezzare sui mercati e dimostra la propria capacità di sviluppare nuovi "contatti commerciali" e di farsi apprezzare da primaria committenza. Il piano di razionalizzazione delle attività ed il contenimento dei costi già avviato lo scorso esercizio inducono a ritenere fondate le previsioni per il 2012, con un Ebitda positivo e leggermente in crescita rispetto al 2011. I dati provvisori del primo trimestre 2012 mostrano un fatturato netto in linea con il budget ed un EBITDA al di sopra delle aspettative, che si attesta al 21% del fatturato netto a fronte del 12% previsto dal budget 2012 ed al 13% conseguito nell'esercizio 2011. Tale incremento di redditività è il risultato della politica di riduzione dei costi già avviata nel 2011 resasi possibile dalle sinergie originate dall'applicazione del nuovo modello di business.

Tutto ciò premesso, il bilancio d'esercizio 2011 è stato predisposto secondo il presupposto della continuità aziendale. La fase di start-up delle due principali divisioni (CMO e CRO), sulle quali il Gruppo ha originariamente fondato le proprie prospettive di sviluppo, si è conclusa. Entrambe hanno iniziato ad esprimere positive inversioni di tendenza reddituale (EBITDA positivi). A tali due realtà si è aggiunta anche la divisione Pharma la cui attività ha manifestato ambiti di notevole interesse commerciale, avvalorati da recentissimi dati di vendite con incrementi percentuali al di sopra delle iniziali aspettative del management. I prossimi mesi saranno fondamentali per verificare la tenuta di tali incrementi. La divisione Pharma registra una crescente penetrazione del mercato statunitense, cui farà seguito la graduale apertura ad altri mercati, conseguentemente all'ottenimento delle relative registrazioni presso le autorità sanitarie locali. Il buon fine delle strategie di penetrazione dei nuovi mercati geografici si fonda su progetti di marketing mirati, al fine di agevolare la conoscenza ed il consumo del prodotto "Orabloc".

Sotto il profilo industriale il Gruppo si presenta sano. Tutte le divisioni mostrano per i rispettivi business di appartenenza prospettive di crescita. Per quanto riguarda la parte finanziaria, il Gruppo sconta anni d'investimenti molto impegnativi ed una struttura patrimoniale eccessivamente esposta sul debito. Le prospettive di crescita del fatturato della divisione CMO richiedono un crescente impegno di capitale circolante, che andrebbe alimentato con risorse finanziarie fresche.

Sono anche in fase avanzata di studio opzioni alternative, e fra di loro parzialmente sostitutive, finalizzate ad un congruo rafforzamento patrimoniale da eseguire in una o più fasi. In quest'ottica è in corso di verifica un'ipotesi di valorizzazione e/o cessione degli *asset* ritenuti non strategici nell'ottica di una visione di lungo periodo, le cui risultanze potrebbero finalizzarsi a breve. Sono attualmente in corso verifiche ed analisi con terze parti.

In ogni caso la Società ha già dato avvio ad un adeguato rafforzamento patrimoniale e finanziario attraverso l'aumento di capitale sopra descritto, necessario per la riduzione dell'indebitamento finanziario netto, per il rafforzamento della struttura patrimoniale, nonché per il sostentamento delle proprie attività in conformità con quanto previsto dal Piano Industriale.

Nelle more della definizione dell'aumento di capitale, gli azionisti Fin Posillipo S.p.A., Berger Trust S.p.A. e Bootes S.r.l. hanno comunicato alla Società la volontà di concedere tre separati finanziamenti ("mezzanini") per un importo pari a, rispettivamente, Euro 1.300 migliaia, Euro 1.000 migliaia ed Euro 120 migliaia, eventualmente convertibili, per le quote proporzionalmente riferite ai rispettivi diritti di opzione derivanti dall'aumento di capitale. Tali finanziamenti sono necessari per fornire alla Società i mezzi finanziari a sostenere la gestione corrente nell'immediato, fino alla data di esecuzione del citato aumento di capitale, prevista entro il prossimo mese di settembre. Ciò ad ulteriore conferma del supporto finanziario che i soci di riferimento hanno sempre prestato alla società negli ultimi anni. Nelle valutazioni del presupposto della continuità aziendale, si è tenuto conto delle incertezze che potrebbero derivare dall'esecuzione del citato aumento di capitale; tra di esse si segnala che:

- non è attualmente prevista la costituzione di un consorzio di garanzia e/o di collocamento;
- l'erogazione dei "mezzanini", attualmente avvenuta per Euro 920 migliaia, non essendo autonomamente sufficiente a riequilibrare la posizione finanziaria, potrebbe dover essere accompagnata da ulteriori misure di dilazione di pagamento nei confronti dei creditori che presentano debiti scaduti unitamente al mantenimento delle linee di credito bancarie;
- le risorse che potrebbero derivare dalle ipotesi di valorizzazione e/o cessione di *asset* ritenuti non strategici nell'ottica di una visione di lungo periodo, non sono definibili con precisione, né nelle tempistiche, né negli ammontari; d'altra parte, eventuali risorse aggiuntive rivenienti da queste ipotesi, potrebbero ridurre il fabbisogno residuo e quindi mitigare le incertezze sopracitate.

In conclusione, pur in presenza delle situazioni di incertezza di cui sopra che potrebbero far sorgere dubbi significativi sul presupposto della continuità aziendale, il Consiglio di Amministrazione, fatte le dovute verifiche, confida di poter dare esecuzione alle citate azioni di rafforzamento patrimoniale e pertanto ha predisposto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

Modifiche e nuovi principi e interpretazioni

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente, fatta eccezione per i seguenti standard e interpretazioni IFRIC, nuovi e rivisti, in vigore dal 1 gennaio 2011:

- IAS 24 informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (rivisto) in vigore dal 1 gennaio 2011
- IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio (rivisto) in vigore dal 1 febbraio 2010
- IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (rivisto) in vigore dal 1 gennaio 2011
- miglioramenti agli IFRS (maggio 2010)



L'adozione degli standard e interpretazioni è descritta nel seguito:

IAS 24 informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (rivisto)

Lo IASB ha emesso una modifica al principio IAS 24 che chiarisce la definizione di parte correlata. La nuova definizione enfatizza la simmetria nell'identificazione dei soggetti correlati e definisce più chiaramente in quali circostanze persone e dirigenti con responsabilità strategiche debbano essere ritenute parti correlate. Inoltre la modifica introduce un'esenzione dai requisiti generali di informativa sulle parti correlate per le operazioni con un Governo e con entità controllate, sotto controllo comune o sotto l'influenza significativa del Governo così come l'entità stessa. L'adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della Società.

IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio (rivisto)

L'emendamento modifica la definizione di passività finanziaria al fine della classificazione dell'emissione di diritti denominati in valuta estera (e di alcune opzioni e warrant) come strumenti rappresentativi di capitale nei casi in cui questi strumenti siano attribuiti su base pro-rata a tutti i detentori della stessa classe di uno strumento (non derivato) rappresentativo di capitale dell'entità, o per l'acquisto di un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità per un ammontare fisso in una qualsiasi valuta. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della Società.

IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (rivisto)

La modifica rimuove una conseguenza non intenzionale che si verifica quando un'entità è soggetta a requisiti di contribuzione minima e provvede a un pagamento anticipato per far fronte a tali requisiti. La modifica consente a un'entità di trattare i pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima come un'attività. La società non è soggetta a requisiti di contribuzione minima. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della Società.

Miglioramenti agli IFRS

Nel maggio 2010 lo IASB ha emanato una terza serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell'ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarirne la terminologia. L'adozione delle seguenti modifiche ha prodotto cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria e sul risultato della Società.

- IFRS 7 Strumenti finanziari – informativa aggiuntiva di bilancio: la modifica è finalizzata a semplificare e a migliorare l'informativa attraverso, rispettivamente, la riduzione del volume dell'informativa relativa alle garanzie detenute e la richiesta di una maggiore informativa qualitativa per meglio contestualizzare la parte quantitativa.
- IAS 1 Presentazione di bilancio: La modifica chiarisce che un'analisi di ciascuna delle altre componenti del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio.

Altre modifiche sui seguenti principi, derivanti dal processo di miglioramento degli IFRS, non hanno avuto nessun impatto sui principi contabili, sulla posizione finanziaria e sul risultato della Società:

- IFRS 3 Aggregazioni aziendali: Misurazione delle interessenze di terzi (NCI), Corrispettivi potenziali derivanti dalle aggregazioni aziendali precedenti all'adozione dell'IFRS 3 (rivisto nel 2008) e Pagamenti basati su azioni sostituiti volontariamente o non sostituiti;
- IAS 27 Bilancio consolidato e separato
- IAS 34 Bilanci intermedi

Le seguenti interpretazioni ed emendamenti non hanno avuto nessun impatto sui principi contabili, sulla posizione finanziaria della Società e sui risultati:

- IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione della clientela (determinazione del fair value dei premi)
- IFRIC 19 Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale

Principi emessi ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi che, alla data di redazione del bilancio della Società risultavano già emanati ma non ancora in vigore. L'elenco si riferisce a principi e interpretazioni che la Società si aspetta saranno ragionevolmente applicabili nel futuro. La Società intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

IAS 1 Presentazione di Bilancio – Presentazione delle altre componenti di conto economico complessivo

La modifica allo IAS 1 cambia il raggruppamento delle altre componenti di conto economico complessivo. Le voci che potrebbero essere riclassificate (o "riciclate") nel conto economico in futuro (per esempio, alla cancellazione o liquidazione) dovrebbero essere presentate separatamente rispetto alle voci che non saranno mai riclassificate. La modifica riguarda solo la modalità di presentazione e non ha alcun impatto sulla posizione finanziaria della Società o sui risultati. La modifica entra in vigore per gli esercizi che hanno inizio al 1 luglio 2012 o successivamente.

IAS 12 Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti

La modifica chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al fair value. La modifica introduce la presunzione relativa (rebuttable) che le imposte differite relative agli investimenti immobiliari valutati usando il fair value secondo lo IAS 40 dovrebbero essere determinate sulla base del fatto che il valore contabile sarà recuperato attraverso la vendita. Inoltre, introduce la richiesta che il calcolo delle imposte differite sui beni non ammortizzabili che sono misurati secondo il metodo del costo rideterminato definito nello IAS 16, siano sempre misurate sulla base della vendita del bene. La modifica è efficace per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2012 o successivamente.

IAS 19 Benefici ai dipendenti (modifica)

Lo IASB ha emesso numerose modifiche allo IAS 19. Queste spaziano da cambiamenti radicali quali l'eliminazione del meccanismo del corridoio e del concetto dei rendimenti attesi dalle attività del piano, a semplici chiarimenti e terminologia. Le modifiche sono effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2013 o successivamente.

IAS 27 Bilancio separato (rivisto nel 2011)



A seguito dei nuovi IFRS 10 e IFRS 12, quello che rimane dello IAS 27 è limitato alla contabilizzazione delle società controllate, a controllo congiunto e collegate, nel bilancio separato. Le modifiche diventano effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2013 o successivamente.

IAS 28 Partecipazioni in società collegate (rivisto nel 2011)

A seguito dei nuovi IFRS 11 e IFRS 12, lo IAS 28 è stato rinominato Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto, e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Le modifiche sono effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2013 o successivamente.

IFRS 7 Strumenti finanziari: Informazioni integrative Trasferimenti di attività finanziarie

Le modifiche richiedono delle ulteriori informazioni sugli strumenti finanziari, trasferiti ma non cancellati dal bilancio, per consentire agli utilizzatori di bilancio di comprendere la relazione tra quelle attività che non sono state cancellate dal bilancio e le relative passività. Inoltre, le modifiche richiedono informativa sul coinvolgimento residuo nelle attività trasferite e cancellate per consentire agli utilizzatori di bilancio di valutare la natura e il rischio connessi al coinvolgimento residuo della società in tali attività cancellate dal bilancio. Le modifiche si applicano per gli esercizi che hanno inizio al 1 luglio 2011. Le modifiche riguardano solo l'informativa di bilancio e non impattano né la posizione finanziaria della Società né il risultato.

IFRS 11 Accordi congiunti (Joint Arrangements)

L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. L'IFRS 11 elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di una joint venture devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013, o successivamente.

IFRS 12 Informativa su partecipazioni in alter imprese

L'IFRS12 include tutte le disposizioni in materia di informativa in precedenza incluse nello IAS 27 relativo al bilancio consolidato, nonché tutte le disposizioni di informativa dello IAS 31 e dello IAS 28. Questa informativa è relativa alle partecipazioni di una società in società controllate, controllate congiuntamente, collegate e in veicoli strutturati. Sono inoltre previste nuove casistiche di informativa. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013, o successivamente.

IFRS 13 – Valutazione al fair value (valore equo)

L'IFRS 13 stabilisce una singola linea guida nell'ambito degli IFRS per tutte le valutazioni al fair value. L'IFRS 13 non modifica i casi in cui sia richiesto di utilizzare il fair value, ma piuttosto fornisce una guida su come valutare il fair value in ambito IFRS, quando l'applicazione del fair value è richiesta o permessa. Questo principio è effettivo per gli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013.

La società sta attualmente valutando i principi indicati e valutando se la loro adozione avrà un impatto significativo sul bilancio.

Base di presentazione

Il bilancio di esercizio è composto dalla Situazione patrimoniale - finanziaria, dal Conto economico separato, dal Conto economico complessivo, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto e dalla Nota illustrativa.

In particolare:

- nella Situazione patrimoniale - finanziaria sono esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti;
- nel Conto economico separato l'analisi dei costi è stata effettuata in base alla natura degli stessi;
- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto.

Con riferimento alla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, si segnala che sono state inserite delle apposite sezioni atte a rappresentare i rapporti significativi con parti correlate, nonché delle apposite voci di conto economico al fine di evidenziare, laddove esistenti, le operazioni significative non ricorrenti effettuate nel consueto svolgimento dell'attività.

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

Incertezza nell'uso delle stime

La redazione dei prospetti contabili 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 nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

In questo contesto, si segnala che la situazione causata dalla crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, al valore contabile delle relative voci. Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono i fondi svalutazione crediti e svalutazione magazzino, le partecipazioni e le imposte anticipate.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management circa le perdite relative al portafoglio crediti verso la clientela; la stima del fondo è basata sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, del monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. Il peggioramento dell'attuale crisi finanziaria potrebbe comportare un deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori della Società rispetto a quanto già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio.

Fondo svalutazione magazzino

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del management circa le perdite di valore attese da parte della Società, in funzione dell'esperienza passata. L'attuale crisi economica e finanziaria non ha tuttavia

avuto un significativo impatto sulla valutazione delle giacenze di magazzino della Società, sebbene non si possa escludere un deterioramento futuro, al momento non prevedibile.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate, per le quali le stime sono utilizzate in maniera rilevante al fine di determinare eventuali svalutazioni e ripristini di valore, sono state attentamente analizzate da parte del management della Società per individuare elementi possibili di impairment, soprattutto alla luce dell'attuale crisi economica e finanziaria mondiale; Il management ha effettuato un impairment test per verificare la recuperabilità dei valori iscritti in bilancio e ha condotto delle analisi aggiuntive di sensitività da cui non è emersa la necessità di iscrivere poste rettificative al valore delle partecipazioni.

Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2011 il bilancio della Società evidenzia imposte anticipate per circa 6,6 milioni di euro, principalmente ascrivibili a perdite fiscali pregresse; nell'effettuare la verifica di recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione il budget della Società per il periodo 2012/2014 ed una proiezione del piano sul periodo 2015/2018, unitamente ai cambiamenti intervenuti nella normativa che ha introdotto la riportabilità illimitata delle perdite fiscali pregresse. Dall'analisi non è emersa la necessità di rilevare poste rettificative ai valori iscritti in bilancio. Tuttavia non è possibile escludere che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica in atto potrebbe mettere in discussione i tempi e le modalità previste nel business plan per la recuperabilità delle imposte anticipate della Società o anche eventuali slittamenti operativi dei risultati attesi ad anni successivi al periodo in oggetto.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo ad eccezione della voce "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.

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 identificabili o se riguardano spese finalizzate ad estendere la vita utile dei beni a cui si riferiscono oppure ad aumentarne la capacità produttiva o anche

a migliorare la qualità dei prodotti da essi ottenuti; 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: 30 anni
- impianti e macchinari: da 5 a 10 anni
- attrezzature: da 5 a 10 anni
- altri beni: da 5 a 8 anni.

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

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indichino 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 "Ammortamenti e svalutazioni"; tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

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.

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; le attività acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo alla data di acquisizione.

Le attività generate internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo e delle spese per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita di prodotti farmaceutici, non sono 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, essa 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
- autorizzazioni alla vendita (registrazioni) di prodotti farmaceutici: durata della concessione
- know-how di prodotto e di processo: 5 anni
- marchi: da 5 a 10 anni
- 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, di sviluppo e di registrazione prodotti

I costi di ricerca per la difesa ordinaria dei prodotti e dei processi produttivi ed i costi di ricerca innovativa sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di sviluppo, rilevati in bilancio come attività immateriali, si riferiscono a progetti relativi allo sviluppo di nuovi prodotti proprietari (principi attivi), di nuove formulazioni e di nuovi processi produttivi; tali costi comprendono anche le spese sostenute per allungare la vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, di prodotti già sul mercato e quindi in grado di generare benefici economici futuri superiori al normale livello di rendimento originariamente attribuito al prodotto sottostante l'attività di sviluppo.

Quando il progetto di sviluppo risulta concluso e si estrinseca in un processo disponibile per l'utilizzazione economica o in un know-how di prodotto, i costi ad esso relativi vengono riclassificati alla voce "Know-how di prodotto" o "Know-how di processo" ed ammortizzati in quote costanti in relazione alla loro vita utile attesa; il termine dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti o processi coincide con l'ottenimento da parte dell'autorità competente dell'autorizzazione alla produzione e/o alla commercializzazione.

I costi di registrazione dei prodotti si riferiscono a costi interni ed esterni sostenuti per l'ottenimento o il rinnovo dell'autorizzazione alla vendita da parte delle varie autorità locali dei prodotti risultanti dall'attività di sviluppo e/o per l'estensione di tali autorizzazioni ad altre nazioni o ad altri tipi di impiego del prodotto; tali costi sono rilevati come attività immateriali tra le "Immobilizzazioni in corso" fino al momento dell'ottenimento dell'autorizzazione alla vendita, allorquando vengono riclassificati alla voce "Registrazioni" ed ammortizzati in base alla durata della concessione, che può raggiungere un massimo di 10 anni.

Finché l'attività di sviluppo e/o l'attività di registrazione dei vari prodotti da essa derivanti non vengono completate, con cadenza annuale viene verificata l'eventuale riduzione di valore dei principali progetti in corso di realizzo (c.d. *impairment test*), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

Partecipazioni

Le partecipazioni in società controllate, collegate e in entità a controllo congiunto sono contabilizzate al costo.

Il valore contabile delle partecipazioni è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico eccede il valore presumibile di realizzo: in tal caso le partecipazioni vengono svalutate fino a riflettere quest'ultimo valore che coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita dell'attività ed il suo valore d'uso.

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 la Società ha assunto l'impegno di acquisto di tali attività. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale.

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.

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; tali accantonamenti vengono effettuati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni di vendita originali. Il valore contabile del credito è ridotto mediante ricorso ad un apposito fondo; i crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica la loro irrecuperabilità.

Anticipi su crediti e contratti - factoring

La società cede una parte dei propri crediti commerciali attraverso operazioni di factoring pro-solvendo e pro-soluto. I crediti ceduti, a seguito di operazioni di factoring, possono essere eliminati dall'attivo patrimoniale se e solo se:

- i diritti a ricevere flussi finanziari sono estinti;
- la società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà oppure (b) non ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici, ma ha trasferito il controllo.

Qualora tali condizioni non siano verificate, il credito verso il cliente finale rimane incluso nell'attivo patrimoniale e la voce del passivo patrimoniale "passività finanziarie correnti" accoglie il debito per l'anticipo ottenuto dall'istituto di credito.

A partire dal presente esercizio la società ha sottoscritto un accordo di anticipazione su contratti in virtù del quale riceve un'anticipazione di cassa con riferimento alle fatture che si attende di emettere sulla base del programma produttivo di stabilimento del mese successivo, e con specifico riferimento ad un paniere di clienti e contratti approvati dall'istituto di credito erogante. Le anticipazioni su contratti sono esposte al passivo alla voce "passività finanziarie correnti".

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 passivi

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.

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 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 successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che, in funzione delle loro caratteristiche, sono distinti in programmi a contributi definiti e programmi a benefici definiti.

Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa è limitata al versamento dei contributi pattuiti con i dipendenti ed è determinata sulla base dei contributi dovuti alla fine del periodo, ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività è pari a: (a) il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti alla data di riferimento del bilancio; (b) più eventuali utili attuariali (meno eventuali perdite attuariali); (c) meno gli eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate; (d) dedotto il *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano (se esistono) al di fuori delle quali le obbligazioni devono essere estinte direttamente; con riguardo al metodo del "corridoio", la Società rileva immediatamente a conto economico tutti gli utili e perdite attuariali derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali o da modifiche delle condizioni del piano.

Nei programmi a benefici definiti, il costo imputato a conto economico è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi: (a) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti; (b) gli oneri finanziari derivanti dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo; (c) il rendimento atteso delle eventuali attività a servizio del piano; (d) gli utili e le perdite attuariali; (e) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate; (f) l'effetto di eventuali riduzioni o estinzioni del programma.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) della Società era considerato un piano a benefici definiti; la disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

Leasing

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono alla Società 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 dalla Società ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

Vendita di beni

Il ricavo è riconosciuto quando la Società 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 dai contenuti degli accordi relativi.

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 "Ricavi", ma ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare; quando invece i contributi sono correlati ad attività (per esempio i contributi in conto impianti o i contributi per attività immateriali in via di sviluppo), sono portati a diretta detrazione del valore contabile dell'attività stessa nel momento in cui assumono natura definitiva e vengono quindi rilevati a conto economico come proventi, durante la vita utile del bene ammortizzabile, tramite la riduzione diretta del costo dell'ammortamento.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere disponibile per l'uso, vengono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso; tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza 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, e sono espone 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, la Società 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 o nel prospetto di conto economico complessivo se relative a poste di bilancio iscritte direttamente in tali voci.

Cancellazione di un'attività finanziaria

La cancellazione di un'attività finanziaria avviene quando la Società 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 la Società 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;
- il cedente mantiene nella sostanza tutti i rischi e i benefici;
- 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, la Società 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.

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 nel conto economico separato.

Nota 1. Immobilizzazioni immateriali

La composizione ed i movimenti di sintesi dell’esercizio delle immobilizzazioni immateriali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Immobilizzazioni immateriali

(euro migliaia)	1° gennaio 2011	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2011
Concessioni, licenze e marchi	469	43	104			-	616
F.do amm.to concessioni, licenze e marchi	(319)				(162)		(481)
Concessioni, licenze e marchi	150	43	104	-	(162)	-	135
Know-How	3.009	120				121	3.250
F.do amm.to Know-How	(681)				(558)		(1.239)
Know-How	2.328	120	-	-	(558)	121	2.011
Software	881	33				(39)	875
F.do ammortamento software	(536)				(78)		(614)
Immobilizzazioni immateriali in corso	345	33	-	-	(78)	(39)	261
Altre immobilizzazioni immateriali - costo storico	82						82
F.do amm.to altre immobilizzazioni immateriali	(73)				(3)		(76)
Altre immobilizzazioni immateriali	9	-	-	-	(3)	-	6
Immobilizzazioni immateriali in corso	208	34	(104)				138
Altre immobilizzazioni immateriali	208	34	(104)	-	-	-	138
Totale immobilizzazioni immateriali valore lordo	4.649	230	-	-	-	82	4.961
Totale fondi ammortamento	(1.609)	-	-	-	(801)	-	(2.410)
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (netto)	3.040	230	-	-	(801)	82	2.551

L’incremento della categoria “Concessioni Licenze e Marchi” è riferito sostanzialmente alla capitalizzazione dei costi di stabilità relativi al nuovo prodotto “Blu di Metilene” la cui commercializzazione è iniziata nel corso del 2011 con la sottoscrizione di un contratto di fornitura della durata di quattro anni.

I costi per Know-How sono riferiti ai costi sostenuti per 'ottenimento dell'autorizzazione dell'impianto secondo gli standard previsti dall'ente regolatorio americano (FDA – Food & Drug Administration) e si sono incrementati in ragione di alcune attività relative all'impianto produttivo. I costi relativi a tali attività sono stati capitalizzati con il consenso del collegio sindacale.

Le immobilizzazioni immateriali in corso, non ancora disponibili per l'uso, si riferiscono principalmente agli studi, relativi al Progetto Ropivacaina e ad implementazioni di ulteriori miglioramenti al modulo MM dell'ERP aziendale finalizzati all'automazione dei processi di magazzino e di produzione.

Nota 2. Immobilizzazioni materiali

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

Immobilizzazioni materiali

(euro migliaia)	1° gennaio 2011	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2011
Terreni	2.667	0	0				2.667
Fabbricati	8.293	38	69			(484)	7.916
Costruzioni leggere	65					(9)	56
F.do amm.to fabbricati	(1.300)				(290)	(25)	(1.615)
Terreni e fabbricati	9.725	38	69		(290)	(518)	9.024
Impianti e macchinari	12.573	808	55			816	14.252
F.do amm.to impianti e macchinari	(7.403)				(1.116)	(347)	(8.866)
Impianti e macchinari	5.170	808	55		(1.116)	469	5.386
Attrezzature industriali e commerciali	1.263	12				(17)	1.258
F.do amm.to attrezzature industriali e commerciali	(1.138)				(55)	-7	(1.200)
Attrezzature industriali e commerciali	125	12			(55)	(24)	59
Altre immobilizzazioni materiali	1.412	310	0			(1)	1.721
F.do amm.to altre immobilizzazioni materiali	(981)				(150)	(3)	(1.134)
Altre immobilizzazioni materiali	431	310			(150)	(4)	587
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	768	221	(124)				865
F.do amm.to immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	768	221	(124)				865
Totale immobilizzazioni materiali valore lordo	27.041	1.389				306	28.735
Totale fondi ammortamento	(10.822)				(1.611)	(382)	(12.815)
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (netto)	16.219	1.389			(1.611)	(76)	15.920

L'incremento della categoria Fabbricati si riferisce all'ultimazione dei lavori del nuovo reparto *Dispensing & Sampling* e del tunnel di collegamento tra magazzino e produzione.

Nel corso del 2011 si è proceduto ad operare una manutenzione straordinaria sulla linea di riempimento B&S (reparto autorizzato FDA) mirata ad introdurre un miglioramento delle funzionalità; l'attività è stata realizzata a sostegno dei piani strategici aziendali che prevedono un intensivo utilizzo di tale linea di produzione. Il costo totale dell'intervento è stato di circa Euro 650 migliaia. Nell'ottica migliorativa dei processi di produzione dello stabilimento si è intervenuti altresì sulla linea di riempimento tubofiale Bosch e sull'etichettatrice del reparto ECD (circa Euro 66 migliaia) che serve parte del fabbisogno produttivo e diventa strategica nei periodi di fermo obbligatorio della principale linea di manufacturing. L'ulteriore incremento della categoria di Impianti e macchinari è riconducibile ad una serie di interventi eseguiti sui principali impianti generici mirati a migliorarne le principali caratteristiche ed a rafforzarne la messa in sicurezza, in linea con quanto previsto dalle vigenti normative.

Le altre immobilizzazioni materiali si riferiscono essenzialmente ai costi di mobili ed arredi sostenuti per il cambio di sede legale e corporate office di Milano.

Tra gli "Altri movimenti" sono principalmente ricomprese le riclassifiche dei contributi pubblici ed altre agevolazioni all'investimento riallocate ai relativi cespiti, sulla base di un approfondito esame condotto dal management nel corso dell'esercizio.

Si segnala che sullo stabilimento produttivo di Capua gravano le seguenti ipoteche:

- ipoteca di secondo grado (per Euro 6.000 migliaia) a favore di Banca Nazionale del Lavoro a garanzia di un finanziamento di originari Euro 4.700 migliaia concesso alla società in data 29 ottobre 2008; il valore residuo del finanziamento al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 3.656 migliaia.
- ipoteca di primo grado (per Euro 13.000 migliaia) a favore di Unicredit Banca a garanzia di un finanziamento di originari Euro 6.500 migliaia concessi alla società in data 26 marzo 2007; il valore residuo del finanziamento al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 3.900 migliaia. Lo stesso contratto di finanziamento, ad oggi sempre onorato dalla società, prevede il rispetto di determinati parametri finanziari che, al 31 dicembre 2009, 2010 e 2011, non sono stati rispettati. Il mancato rispetto di tali parametri può comportare, a discrezione dell'ente finanziatore, la decadenza del beneficio del termine, la risoluzione del contratto, o il recesso dallo stesso. Per tali motivazioni la società ha classificato tale finanziamento al 31 dicembre 2009, 2010 e 2011 interamente a breve termine (si veda nota 14). Nel mese di giugno 2011 BNL e Unicredit Banca hanno formalizzato un "Intercreditor Agreement" con il quale quest'ultima ha accettato di ripartire con BNL l'importo netto di quanto da Unicredit incassato in caso di escussione delle garanzie ipotecarie costituite in suo favore, a fronte della costituzione, in favore esclusivo di Unicredit Banca, di un privilegio speciale su determinati macchinari di proprietà di Pierrel S.p.A..

Nota 3. Partecipazioni

La voce accoglie esclusivamente partecipazioni in imprese controllate, assimilabili ad investimenti duraturi operati prevalentemente per motivi strategici. La composizione e l'analisi dei movimenti delle partecipazioni sono descritte nella tabella sottostante:

(euro migliaia)	Quota di possesso		Valore		Quota di possesso	
	31-dic-10	31/21/2010	Incrementi	Decrementi	31-dic-11	31-dic-11
Pierrel Research International	100%	2.899	14.107		17.006	100%
Pierrel Research USA	100%	39	-	39	-	100%
Pierrel Research Italy	100%	3.610	-	3.610	-	100%
Pierrel Research Europe	85%	9.463	-	9.463	-	85%
Pierrel Research Hungary	100%	995	-	995	-	100%
Pierrel Pharma S.r.l.		10	6		16	100%
Pierrel Manufacturing S.r.l.		10			10	100%
Totale		17.025	14.113	- 14.107	17.032	

In data 5 gennaio 2011, con effetto 1° gennaio 2011, si è conclusa la riorganizzazione della divisione Research, che ha comportato il conferimento da parte di Pierrel S.p.A. in Pierrel Research International AG (già Pierrel Research Switzerland AG) delle partecipazioni detenute nelle seguenti società:

- Pierrel Research Hungary Kft;
- Pierrel Research USA Inc.;
- Pierrel Research Italy S.p.A.;
- Pierrel Research Europe GmbH.

Il valore economico delle società conferite, pari a Euro 47.926 migliaia, è stato determinato attraverso la redazione di una perizia predisposta da un terzo indipendente; i conferimenti sono stati contabilizzati con efficacia 1° gennaio 2011, secondo il principio della "continuità di valori", attribuendo ad incremento della partecipazione in Pierrel Research International AG il valore di libro delle partecipazioni conferite alla data per un totale di Euro 14.107 migliaia, pertanto senza la rilevazione di alcun provento.

A seguito della riorganizzazione della Divisione CRO sopra dettagliata, dal mese di gennaio 2011 la subholding Pierrel Research International AG coordina tutte le attività della Divisione CRO e si occupa del reporting verso la Capogruppo con riferimento ai risultati dell'intera divisione.

Dal 2011 le società direttamente controllate al 100% da Pierrel S.p.A. sono:

- Pierrel Research International AG, sub-holding della divisione Contract Research (CRO) del Gruppo, con sede a Thalwill (Svizzera);
- Pierrel Pharma S.r.l., titolare delle Autorizzazioni all'Immissione in Commercio (AIC), con sede a Milano;
- Pierrel Manufacturing S.r.l., attualmente non operativa, con sede a Milano.

La tabella sottostante mette in evidenza le differenze tra le quote di patrimonio netto delle controllate ed il relativo valore di carico.

	Valore di carico al 31-dic-11	Quota di competenz a al 31-dic-11	Quota di competenza del Patrimonio netto al 31-dic-11
<i>(euro migliaia)</i>			
Pierrel Research Switzerland	17.006	100%	29.823
Pierrel Pharma S.r.l.	16	100%	(1.121)
Pierrel Manufacturing S.r.l.	10	100%	0
Saldo totale	17.032		28.702

Alla chiusura dell'esercizio è stato effettuato l'*impairment test* delle partecipazioni al fine di verificare eventuali perdite di valore. Già in continuità con l'esercizio precedente e con particolare riferimento a Pierrel Research International AG, il test di *impairment* è stato effettuato confrontando il *carrying amount* della Divisione CRO con il valore recuperabile determinato attraverso l'utilizzo del modello "*Discounted cash flow*", che prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'attualizzazione degli stessi con un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (WACC). Il WACC tiene conto sia del debito che del patrimonio netto. Il costo del patrimonio netto è derivato dal tasso di rendimento atteso sugli investimenti da parte degli investitori del Gruppo. Il costo del debito è basato sui finanziamenti onerosi a cui il Gruppo deve far fronte. Il rischio specifico di settore è incorporato applicando degli specifici fattori beta, rivisti annualmente sulla base dei dati di mercato disponibili.

Il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa, Divisione CRO, è stato determinato sulla base di un calcolo del valore d'uso nel quale sono state utilizzate, quale periodo esplicito, le proiezioni dei flussi di cassa derivanti dal piano industriale della Divisione stessa, che copre un periodo di 3 anni e che è parte integrante del Piano Industriale del Gruppo Pierrel, come approvato dal Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2012. I flussi di cassa oltre il triennio 2012-2014 sono stati estrapolati utilizzando un tasso di crescita "g" del 2% (2010: 1.5%). Rispetto all'esercizio precedente, la crescita del tasso è principalmente riferita al

mutato contesto internazionale ed alle connesse aspettative di crescita ed inflazione. Il costo medio ponderato del capitale è stato stimato all'9,63% (2010: 8,5%). Sulla base delle valutazioni effettuate, nessuna perdita di valore è stata ad oggi riscontrata, pertanto il valore di carico della partecipazione, ancorché differente rispetto al patrimonio netto di Pierrel Research International AG, risulta confermato.

Il calcolo del valore d'uso della CGU "Divisione CRO" è particolarmente sensibile alle seguenti ipotesi: i) costo medio ponderato del capitale; ii) tasso di crescita utilizzato per ricavare i flussi di cassa oltre il periodo dei budget finanziari.

Come richiesto dai principi contabili di riferimento, a soli fini informativi e vista l'attuale crisi finanziaria, il Gruppo ha sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile della CGU, modificando il tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa dell'unità e modificando il tasso di crescita assunto. Tale analisi, mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali, ha evidenziato che un aumento del WACC dell'1,0% od una diminuzione del tasso "g" di crescita oltre l'orizzonte del piano sino a zero, continuerebbero a supportare il valore di iscrizione senza la necessità di considerare rettifiche di valore. Si segnala che la variazione simultanea di entrambi i parametri comporterebbe invece la necessità di contabilizzare rettifiche di valore come illustrato nella tabella seguente:

		WACC				
		8,63%	9,13%	9,63%	10,13%	10,63%
"g"	0,00%	3.170	1.741	458	(700)	(1.751)
	0,50%	4.213	2.649	1.253	1	(1.130)
	1,00%	5.393	3.668	2.141	778	(445)
	1,50%	6.738	4.821	3.137	1.645	314
	2,00%	8.286	6.136	4.264	2.619	1.162

Il management tuttavia ha ritenuto di confermare i risultati dell'*impairment test* svolto e di non apportare svalutazioni sulla base delle analisi di sensitività, in quanto considera che le ipotesi ed assunzioni adottate ai fini del test, siano già contraddistinte da un grado di prudenza adeguato alle circostanze.

E' da segnalare infine che la determinazione del valore recuperabile della CGU richiede discrezionalità e uso di stime da parte del management. Quindi, diversi fattori legati anche all'evoluzione del difficile contesto del mercato finanziario con impatti anche sul mercato della ricerca farmaceutica, potrebbero richiedere una rideterminazione delle stime della società; le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore, saranno monitorate costantemente dal Gruppo.

In data 20 marzo 2012, la controllante Pierrel S.p.A. ha provveduto alla ricapitalizzazione di Pierrel Pharma S.r.l. mediante rinuncia di crediti commerciali esistenti alla data. L'importo della ricapitalizzazione (pari ad Euro 1.675.720) prevede anche la copertura della perdita prevista per il 2012, così come stimata nei Piani 2012-2014 approvati dal CDA della Società tenutosi in data 19 marzo u.s. Tale valore sarà attribuito nel corso del 2012 ad incremento del valore della partecipazione nella controllata. La recuperabilità di tale valore è stata confermata nell'ambito dell'*impairment test* eseguito dalla società al 31 dicembre 2011. Si segnala tuttavia che, l'esito dell'analisi di sensitività svolta con riferimento all'incrementato valore delle partecipazioni ed in coerenza con le variazioni delle variabili di riferimento come più sopra descritte, comporterebbe la necessità di contabilizzare rettifiche di valore come illustrato nella tabella seguente:

		WACC				
		8,63%	9,13%	9,63%	10,13%	10,63%
"g"	0,00%	760	251	(204)	(615)	(987)
	0,50%	1.204	642	141	(308)	(713)
	1,00%	1.707	1.080	526	32	(411)
	1,50%	2.280	1.576	958	412	(75)
	2,00%	2.939	2.141	1.447	838	300

Il management tuttavia ha ritenuto di confermare i risultati dell'*impairment test* svolto e di non apportare svalutazioni sulla base delle analisi di sensitività in quanto considera che le ipotesi ed assunzioni adottate ai fini del test siano già contraddistinte da un grado di prudenza adeguato alle circostanze.

Pierrel Manufacturing S.r.l. è alla data una società non operativa.

Si riportano le seguenti ulteriori informazioni riguardanti le partecipazioni detenute nell'esercizio:

- il pacchetto azionario detenuto indirettamente tramite Pierrel Research International in Pierrel Research Italy, risulta costituito in pegno a favore della Banca Popolare di Milano a garanzia di un contratto di finanziamento concesso dall'istituto di credito alla controllata (finanziamento di originari Euro 5.000 migliaia) ;
- il pacchetto azionario detenuto indirettamente tramite Pierrel Research International in Pierrel Research Europe risulta costituito in pegno a favore di Unicredit Banca a garanzia di un contratto di finanziamento concesso dall'istituto di credito alla società (finanziamento di originari Euro 6.500 migliaia).

Nota 4. Crediti e altre attività non correnti

Crediti e altre attività non correnti

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti diversi verso controllate	5.000	5.000
Depositi cauzionali	33	41
TOTALE CREDITI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	5.033	5.041

La voce include principalmente il credito di Euro 5.000 migliaia verso la controllata Pierrel Pharma S.r.l. per la parte di prezzo relativa alla cessione avvenuta nel 2010 delle AIC e delle *marketing authorizations*, il cui pagamento è stato differito e dovrà essere effettuato entro il 31 dicembre 2015; si evidenzia che il credito non è stato attualizzato in quanto matura interessi al tasso fisso del 2% su base annua.

In data 20 marzo 2012 il credito è stato oggetto di parziale rinuncia (Euro 700 migliaia) a seguito della ricapitalizzazione della controllata Pierrel Pharma S.r.l.; l'importo residuo pari ad Euro 4.300 migliaia continua a mantenere la scadenza del 2015 ed a maturare interessi.

Nota 5. Imposte anticipate

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

Imposte anticipate

<i>(euro migliaia)</i>	IMPONIBILE	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Analisi delle variazioni				
Perdite fiscali riportabili dalla capogruppo	14.220	3.441	3.970	(529)
Perdite fiscali riportabili in regime di consolidato	9.975	2.742	2.742	-
Costi AUCAP addebitati a patrimonio netto	286	79	152	(73)
Altre differenze temporanee	993	273	278	(5)
Impairment imposte anticipate			(529)	529
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE		6.535	6.613	(78)

La voce comprende Euro 5.535 migliaia relativi alle perdite fiscali degli esercizi 2006-2010, di cui Euro 3.441 migliaia relative alle perdite fiscali degli esercizi 2006, 2007 e 2008, che risultano riportabili dalla Capogruppo perché riferite al periodo antecedente l'adesione al consolidato fiscale.

Le ulteriori differenze temporanee, potenzialmente in grado di tradursi in benefici fiscali futuri, si riferiscono a costi e stanziamenti imputati nel bilancio dell'esercizio in oggetto ed in esercizi precedenti non ancora dedotti ai fini fiscali, tra cui costi relativi ad operazioni di aumento di capitale e stanziamenti a fondi. La recuperabilità delle imposte anticipate è stata analizzata sulla base dei piani previsionali approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2012, adeguati ad un orizzonte temporale 2012-2018 che tiene in considerazione fattori specifici legati al business della società ed alla durata pluriennale dei contratti con i clienti. Si è inoltre tenuto conto degli effetti dell'introduzione della normativa promulgata nel corso dell'esercizio che ha introdotto la riportabilità illimitata delle perdite fiscali pregresse.

Nonostante la richiamata novità normativa, la Società ha valutato di non rilevare attività per imposte anticipate a fronte di possibili utilizzi per compensare utili tassati futuri che il Gruppo potrebbe realizzare oltre il 2018, questo principalmente in ragione della difficoltà di esprimere valutazioni in merito alla probabilità che tale recupero si realizzi in un orizzonte temporale molto lontano dal presente. L'importo complessivo delle perdite fiscali per le quali non si è ritenuto di rilevare attività per imposte anticipate, è complessivamente pari a circa Euro 5 milioni.

Nota 6. Rimanenze

Rimanenze

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.218	1.624
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	499	874
Prodotti finiti e merci	630	552
F.do svalutazione	(235)	(377)
TOTALE RIMANENZE	2.112	2.673

Le rimanenze di magazzino sono interamente situate presso lo stabilimento produttivo di Capua. La diminuzione rispetto al precedente esercizio delle materie prime è principalmente dovuta alla politica adottata dalla società di decrementare lo stock a vantaggio del capitale circolante.

Come negli esercizi precedenti, a fronte di rimanenze considerate obsolete e di lenta movimentazione, nel corso dell'esercizio si è provveduto ad accantonare un fondo svalutazione magazzino per Euro 114 migliaia

(di cui Euro 33 migliaia utilizzati nello stesso esercizio) e utilizzare fondi accantonati in esercizi precedenti per Euro 223 migliaia.

Nota 7. Crediti commerciali

Nonostante un fatturato sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, i crediti commerciali hanno registrato una maggiore rotazione quale conseguenza di una più accorta politica di concessione dei termini di pagamento. I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente una scadenza compresa tra i 30 e i 90 giorni; ciò consente di monitorare tempestivamente i crediti ed intraprendere operazioni di sollecito o eventualmente azioni finalizzate al recupero del credito stesso; la Società non presenta crediti scaduti per importi significativi.

La composizione della voce è esposta nella tabella sottostante.

Crediti commerciali

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti commerciali verso terzi	2.468	3.104
F.do svalutazione crediti	(303)	(172)
Crediti commerciali verso imprese del gruppo	259	889
TOTALE CREDITI COMMERCIALI	2.424	3.821

In particolare i crediti verso clienti verso terzi ammontano a Euro 2.468 migliaia (Euro 3.104 migliaia al 31 dicembre 2010) e sono stati iscritti in bilancio per Euro 2.183 migliaia, al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 303 migliaia. Si evidenzia come i crediti abbiano registrato un decremento pari a circa Euro 600 migliaia per le ragioni sopra esposte.

Il fondo svalutazione crediti, che al 31 dicembre 2010 ammontava a Euro 172 migliaia, è stato incrementato di Euro 131 migliaia di cui circa Euro 93 migliaia per l'ulteriore svalutazione del credito vantato nei confronti della Maipek S.r.l., che risulta completamente svalutato e per il quale la Società ha ottenuto decreto ingiuntivo come meglio specificato al capitolo della presente nota integrativa dedicato ai contenziosi in corso; il rimanente importo è riferito al cliente Altaselect con il quale è stato sottoscritto un atto transattivo il cui importo concordato è stato versato alla società in data 28 marzo 2012. Si evidenzia che nel corso dell'esercizio non vi sono stati utilizzi. Si segnala che non sono stati identificati altri rischi significativi di controparte, in quanto la società opera con un numero limitato di clienti storici (fondamentalmente importanti case farmaceutiche appartenenti a primari gruppi internazionali), sulla base di contratti di manufacturing pluriennali (durata compresa tra i 5 e i 10 anni) e dalla data di costituzione ad oggi non ha rilevato significative perdite su crediti.

I crediti commerciali verso imprese del gruppo (Euro 259 migliaia) accolgono principalmente i riaddebiti dei servizi centralizzati derivanti da specifici contratti di *service* sottoscritti con le controllate.

Si segnala che in data 27 dicembre 2011 le società del Gruppo Pierrel, attraverso la cessione di credito a valore di libro, hanno compensato le partite creditorie e debitorie nei confronti delle controllate indirette.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate, che comprendono riaddebiti di prestazioni di servizi rese dalla società, si rimanda all'apposita nota.

La tabella sottostante illustra l'analisi dei crediti commerciali scaduti ma non svalutati (tabella da completare):

Scaduti ma non svalutati al 31 dicembre 2011

<i>(euro migliaia)</i>	a scadere	< 30 gg	31 - 60	61 - 90	91 - 120	> 120	Totale crediti
Crediti commerciali verso terzi	1.503	379	83	47	2	151	2.165
Crediti verso gruppo	187	72					259

I crediti commerciali a scadere sono esigibili entro l'esercizio successivo. I crediti commerciali scaduti da oltre 120 giorni e non svalutati sono principalmente rappresentati da crediti verso società del Gruppo Pierrel.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei crediti di natura commerciale, verso clienti e società controllate.

Ripartizioni crediti verso clienti

<i>(euro migliaia)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Italia	2.183	2.028
UE	348	1.714
America	0	88
Altri paesi	197	163
TOTALE	2.728	3.993

Alla data della presente relazione i crediti di cui alla tabella sopra esposta risultano incassati per Euro 2.420 migliaia.

Nota 8. Crediti tributari

Crediti tributari

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Erario c/IRES		58
Erario c/IVA	264	1.750
TOTALE CREDITI TRIBUTARI	264	1.808

Il credito IVA iscritto in bilancio è riportato nel corso dell'esercizio 2012 nelle liquidazioni IVA di periodo e non utilizzato in compensazione.

Il decremento, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla fatturazione della cessione delle AIC alla controllata Pierrel Pharma S.r.l. avvenuta nel mese di febbraio 2011 per un imponibile pari a Euro 5.000 migliaia.

Nota 9. Altre attività e crediti diversi correnti**Altre attività e crediti diversi correnti**

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti verso imprese del gruppo	1.688	7.275
Crediti verso parti correlate	-	-
Altri crediti correnti	42	74
Crediti verso fornitori per anticipi	640	531
Ratei e risconti attivi	403	356
Crediti verso dipendenti	11	15
TOTALE ALTRE ATTIVITA' E CREDITI DIVERSI CORRENTI	2.785	8.251

I crediti verso imprese del gruppo, pari a Euro 1.688 migliaia, riguardano:

- Crediti finanziari verso la controllata Pharma per complessivi Euro 707 migliaia
- Crediti finanziari verso la controllata Pierrel Research International per Euro 981 migliaia

Il decremento della voce è relativo principalmente all'incasso del credito vantato nei confronti della controllata Pierrel Pharma, originato dalla cessione delle AIC.

I crediti verso fornitori si riferiscono per Euro 29 migliaia a pagamenti anticipati dovuti rispetto a transazioni puntuali da eseguire, per Euro 354 migliaia a fatture di acconto relative ad ordini in corso e non ancora finalizzati alla data di chiusura di bilancio e per Euro 260 migliaia a note credito da ricevere.

I ratei e risconti attivi si riferiscono a costi contabilizzati ma non di pertinenza del periodo e principalmente riguardano *fees* dovute all'ente regolatorio americano per il mantenimento dell'autorizzazione FDA (Euro 272 migliaia relativi al periodo gennaio/settembre 2012)

Nota 10. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Depositi bancari	321	356
Cassa	1	1
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	322	357

I depositi bancari a vista e valutari sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari approssima lo 0,1% annuo.

Le disponibilità liquide non sono gravate da vincoli che ne limitino il pieno utilizzo.

Si segnala che ai fini del rendiconto finanziario la voce "Disponibilità liquide" coincide con la rispettiva voce dello Stato Patrimoniale.

Nota 11. Patrimonio netto

Il capitale sociale della società Pierrel S.p.A., pari a Euro 15.869.857 interamente sottoscritti e versati, risulta composto da n. 15.869.857 azioni ordinarie da Euro 1,00 cadauna. La seguente tabella riepiloga la movimentazione delle azioni ordinarie in circolazione tra inizio e fine periodo:

Azioni ordinarie al 31 dicembre 2010	14.935.000
Aumento di capitale sociale	934.857
Azioni proprie	(214.500)
Azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio	15.655.357

In data 2 novembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A. ha esercitato la delega per aumentare il capitale sociale fino a massimi nominali Euro 1.470 migliaia; successivamente, in data 26 novembre sono stati approvati i termini definitivi dell'aumento di capitale che hanno fissato il rapporto di emissione e il prezzo unitario in 7 azioni ogni 71 azioni possedute al prezzo di Euro 1 per ogni nuova azione sottoscritta unitamente al periodo di offerta dei diritti di opzione dal 5 dicembre al 28 dicembre 2011.

Alla data di conclusione dell'offerta (28 dicembre 2011) attraverso l'esercizio dei diritti di opzione sono state sottoscritte complessivamente n.934.857 azioni ordinarie di Pierrel S.p.A. di nuova emissione, pari al 63,60% dell'offerta in opzione, per un controvalore complessivo pari a Euro 934.875,00.

In data 9 gennaio la Società ha comunicato che il socio Fin Posillipo S.p.A. ha sottoscritto e interamente liberato le n.535.143 residue azioni ordinarie corrispondenti ai diritti di opzione rimasti non esercitati pari al 36,40% dell'offerta per un controvalore complessivo pari ad Euro 535.143,00.

Per effetto delle operazioni di cui sopra, alla data della presente relazione, il capitale sociale risulta essere pari a nominali Euro 16.405.000 rappresentativo di n. 16.405.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

La voce "Riserve", esposta in bilancio per Euro 5.121 migliaia al netto delle perdite di esercizi precedenti per Euro 1.094 migliaia, risulta composta da:

- riserva sovrapprezzo azioni (Euro 7.258 migliaia)
- azioni proprie (- Euro 995 migliaia)
- riserva di cash-flow hedge (- Euro 263 migliaia)
- altre riserve (Euro 215 migliaia).

La riserva sovrapprezzo azioni risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla società in relazione alle operazioni di quotazione e di aumento di capitale sociale effettuate negli esercizi precedenti. Nel corso dell'esercizio 2010 tale riserva è stata utilizzata a copertura della perdita del 2009 per Euro 12.476 migliaia.

Alla data di chiusura di bilancio le azioni proprie acquistate nel 2008, per un ammontare complessivo pari a Euro 995 migliaia, restano depositate presso Banca Nazionale del Lavoro a garanzia di un finanziamento di Euro 500 migliaia concesso alla società.

Il prospetto sottostante evidenzia, come previsto dall'art. 2427 del Codice Civile, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuto utilizzo nei precedenti esercizi delle voci del patrimonio netto:

Natura/Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizzo nei tre esercizi precedenti	
				Per copertura perdite	Aumento Capitale Sociale
<i>(euro migliaia)</i>					
Capitale	15.870				
RISERVE DI CAPITALE					
Riserva legale					
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	7.258	A, B, C	7.258	13.669	
Altre riserve	215	A, B, C	215		
Riserve per azioni proprie in portafoglio	(995)				
Riserva copertura cash-flow hedge	(263)				
Utili (perdite) portati a nuovo	(1.094)				
Totale	5.121		7.473		
Quota non distribuibile					
Residua quota distribuibile	5.121		7.473		

(*) A : per aumento di capitale B : per copertura perdite C : per distribuzione ai soci

Si segnala che la totalità delle riserve non è distribuibile in considerazione di costi di sviluppo non ancora ammortizzati, come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile (Euro 2.328 migliaia) e del mancato raggiungimento del limite previsto per la riserva legale (20% del capitale sociale, pari a Euro 3.174 migliaia), come indicato all'art. 2431 del Codice Civile unitamente alla presenza di perdite portate a nuovo (Euro 13.675 migliaia).

Per una sintesi delle movimentazioni delle voci nel periodo si rimanda al "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto".

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio netto della Società ammonta a Euro 8.410 migliaia a fronte di un capitale sociale pari a Euro 15.870 migliaia.

Nota 12. Benefici per i dipendenti (TFR)

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":

Benefici per i dipendenti (TFR)

<i>(euro)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Fondo al 31 dicembre dell'anno precedente	495	493
Incrementi	12	24
Decrementi	(125)	(22)
TOTALE BENEFICI A DIPENDENTI (TFR)	382	495

Il decremento di Euro 125 migliaia si riferisce a per Euro 107 migliaia a TFR liquidato a dipendenti cessati e per Euro 18 migliaia per anticipi su TFR accordati a dipendenti. 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" della società sono le seguenti:

Data di calcolo	31 dicembre 2011
Tasso di rotazione del personale	3,0%
Tasso di attualizzazione	4,5%
Tasso di anticipazioni	2,0%
Tasso d'inflazione	2,0%

La società partecipa anche ai c.d. "fondi pensione" che, secondo lo IAS 19, rientrano tra i *post-employment benefit* del tipo piani a contributi definiti. Per tali piani la società 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 2011 è stato pari a Euro 248 migliaia

Nota 13. Imposte differite passive

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

Imposte differite passive

(euro migliaia)	IMPONIBILE	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	VARIAZIONE
Contratti di leasing con il metodo finanziario	10	8	8	-
Benefici ai dipendenti in base alle tecniche attuariali	73	25	25	-
Ammortamenti fiscali	999	355	364	(9)
Altre differenze temporanee		5	5	-
TOTALE		393	402	(9)

La voce "Imposte differite" per Euro 364 migliaia si riferisce al disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali originatosi in esercizi precedenti.

Nota 14. Debiti finanziari (correnti e non correnti)

La posizione finanziaria netta della Società si riduce rispetto all'esercizio precedente di Euro 3.988 migliaia; tale decremento è sostanzialmente imputabile all'effetto netto della diminuzione di Euro 6.000 migliaia riferita al rimborso del finanziamento verso la controllata Pierrel Pharma S.r.l., all'incremento di Euro 4.000 migliaia per utilizzo di nuove linee di credito a breve per anticipi su fatture e su contratti accordate alla Società durante il primo semestre 2011 e della diminuzione di Euro 2.000 migliaia relativa all'apporto di mezzi propri (AUCAP) e finanziamento soci.

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 è la seguente:

Debiti finanziari (correnti e non correnti)

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
A. Cassa e conti correnti	1	1
B. Altre disponibilità liquide	321	356
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	322	357
E. Crediti finanziari correnti	1.687	2.275
F. Debiti bancari correnti	(7.627)	(3.824)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(5.435)	(5.885)
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.034)	(9.934)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(16.096)	(19.643)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	(14.087)	(17.011)
K. Debiti bancari non correnti	(3.568)	(4.402)
L. Altri debiti non correnti	(6.875)	(6.844)
M. Indebitamento Finanziario non corrente (K) + (L)	(10.443)	(11.246)
N. Indebitamento Finanziario netto (J) + (M)	(24.530)	(28.257)

Anche al 31 dicembre 2011 e 2010, tra le passività finanziarie correnti è stato classificato l'intero debito finanziario residuo nei confronti di Unicredit Banca a seguito del mancato rispetto dei *covenants* finanziari alla data di bilancio; sulla base del piano di ammortamento, la quota di tale finanziamento esigibile oltre l'esercizio successivo (riclassificata a breve termine per la ragione evidenziata) ammonta a Euro 3.250 migliaia (euro 3.900 migliaia al 31 dicembre 2010).

L'esposizione debitoria suddivisa per scadenza è evidenziata nella seguente tabella, assieme alle caratteristiche dei finanziamenti a medio-lungo termine:



Finanziamenti bancari

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
Mutuo fondiario BNL Scadenza: 2018 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	3.656	522	2.089	1.045	4.178	522	2.089	1.567
INTESA MEDIOCREDITO Centrale Vapore Scadenza: 2011 Tasso: 4,4%	-	-	-	-	13	13	-	-
Mutuo chirografario BANCA DELLE MARCHE Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 2,00%	947	513	434	-	1.046	300	746	-
Finanziamento UNICREDIT Scadenza: 2017 Tasso: Euribor 3 mesi + 3,00%	3.900	3.900	-	-	4.550	4.550	-	-
Finanziamento BNL garantito da azioni Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,50%	500	500	-	-	500	500	-	-
TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI	9.003	5.435	2.523	1.045	10.287	5.885	2.835	1.567

Finanziamenti anticipi contrattuali

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
UNICREDIT Tasso: Euribor 3 mesi + 1,25%	6.399	6.399	-	-	2.800	2.800	-	-
BNL Tasso: Euribor 3 mesi + 0,45%	936	936	-	-	898	898	-	-
INTESA Tasso: 5,65%	292	292	-	-	126	126	-	-
TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI	7.627	7.627	-	-	3.824	3.824	-	-

Altri finanziamenti

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
Debito finanziario per contratto Dentsply	7.726	851	2.790	4.085	7.704	860	2.688	4.156
Passività finanziarie legate a derivati	459	459	-	-	438	438	-	-
Altri finanziamenti	-	-	-	-	7.641	7.641	-	-
Finanziamento soci scadente dicembre 2010	1.723	1.723	-	-	995	995	-	-
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI	9.909	3.034	2.790	4.085	16.778	9.934	2.688	4.156

Totale

(euro migliaia)	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI	9.003	5.435	2.523	1.045	10.287	5.885	2.835	1.567
TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI	7.627	7.627	-	-	3.824	3.824	-	-
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI	9.909	3.034	2.790	4.085	16.778	9.934	2.688	4.156
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	26.539	16.096	5.313	5.130	30.889	19.643	5.523	5.723

Tutte le fonti di finanziamento a medio lungo termine sono denominate in Euro, ad eccezione del debito verso Dentsply che è in dollari statunitensi (USD).

Mutuo fondiario BNL

Mutuo ipotecario acceso con Banca Nazionale del Lavoro di durata decennale, di cui un anno di preammortamento. Il relativo contratto prevede una modalità di rimborso semestrale e un tasso di interesse variabile pari all'Euribor a sei mesi più uno spread dell'1,25%. Tale finanziamento è assistito da un'ipoteca di secondo grado per la somma complessiva di Euro 6.000 migliaia a valere sullo stabilimento di Capua.

Nel mese di giugno 2011 BNL e Unicredit Banca hanno formalizzato un "Intercreditor Agreement", che regola le garanzie ipotecarie, con il quale quest'ultima ha accettato di ripartire con BNL l'importo netto di quanto da Unicredit incassato in caso di escussione delle garanzie ipotecarie costituite in suo favore a fronte della costituzione, in favore esclusivo di Unicredit Banca, di un privilegio speciale su determinati macchinari di proprietà di Pierrel S.p.A..

Finanziamento Unicredit

Tale finanziamento a medio-lungo termine di originari Euro 6.500 migliaia è stato acceso in data 26 marzo 2007 con Unicredit Banca e prevede il rimborso in 42 rate trimestrali a capitale costante con un periodo di preammortamento di sei mesi. Il tasso d'interesse è legato all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread pari a 275 *basis points*, come rinegoziato ad aprile 2009; il finanziamento prevede il rispetto di *covenants* finanziari. Si evidenzia che come già citato nel paragrafo precedente, con atto notarile del 28 giugno 2011 la Società ha sottoscritto un atto di privilegio sugli impianti dello stabilimento di Capua in favore di Unicredit. Come più oltre commentato, al 31 dicembre 2011 i *covenants* previsti contrattualmente non sono rispettati. Il debito è stato pertanto classificato a breve termine come previsto dai principi di riferimento (IAS 1). La società ha ancora in corso trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri ad oggi non ancora concluse.

Le garanzie connesse al finanziamento riguardano il pegno sull'85% del capitale sociale detenuto indirettamente attraverso la controllata Pierrel Research International in Pierrel Research Europe e una ipoteca di primo grado sullo stabilimento di Capua per Euro 13.000 migliaia.

Mutuo chirografario Banca delle Marche

In data 21 maggio 2009 è stato erogato alla società un prestito chirografario dell'importo di Euro 1.500 migliaia che prevede il rimborso in 60 mesi (scadenza 30 aprile 2014). Il tasso applicato è parametrato all'Euribor 6 mesi maggiorato di uno spread di 200 bps. Il finanziamento è assistito dalla fidejussione specifica limitata rilasciata dall'Ing. Canio Mazzaro. Al 31 dicembre 2011 il residuo del debito è pari a Euro 947 migliaia; la quota a breve pari a Euro 513 migliaia include Euro 201 migliaia di rate insolute.

Finanziamento BNL garantito da azioni

Il finanziamento risulta garantito dalle 214.500 azioni proprie detenute dalla società.



Finanziamenti anticipi contrattuali

I finanziamenti su anticipi contrattuali sono relativi a linee di credito a breve accordate da Banca Unicredit, Unicredit Factoring, Banca Nazionale del Lavoro e Intesa San Paolo per complessivi Euro 9.850 migliaia per anticipi su fatture di vendita ed anticipi su contratti, utilizzati al 31 dicembre 2011 per Euro 7.627 migliaia.

Debito finanziario per contratto Dentsply

Il saldo di bilancio, valorizzato al cambio di riferimento del 31 dicembre 2011, risulta così composto:

Debito Dentsplay

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011
Costo ammortizzato al 31 dicembre 2011	7.704
Rimborsi del periodo	(574)
Componente interessi	355
Effetto cambi	241
TOTALE A BILANCIO	7.726

Il debito finanziario deriva dall'attualizzazione del debito originario pari a US\$ 16,5 milioni acceso in data 31 agosto 2006 per finanziare l'acquisto del sito produttivo di Elk Groove poi dismesso nel 2009. Il debito, la cui durata è stimata pari a circa 12 anni, viene rimborsato come previsto contrattualmente, in rapporto alle future forniture da parte della società a Dentsply. La quota a breve di tale debito, calcolata in funzione degli ordini di produzione attesi per il 2012, al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 851 migliaia.

Si segnala che, qualora nei prossimi esercizi le vendite della società verso Dentsply dovessero variare in aumento in modo significativo rispetto alla previsione iniziale, il rimborso risulterà accelerato e, conseguentemente, l'attualizzazione di tale debito iscritto in bilancio verrà adeguata con effetto sul conto economico.

Passività finanziarie legate a derivati

La voce include Euro 438 migliaia relativi al debito verso Banca Nazionale del Lavoro derivanti da due contratti di *interest rate swap* finalizzati alla copertura delle variazioni del tasso di interesse relativi al mutuo stipulato con lo stesso istituto ed al mutuo stipulato con Unicredit.

Entrambi i contratti prevedono il pagamento dei premi sulle singole opzioni alle successive date di regolamento. Ne deriva che, a fronte del *fair value* iniziale delle opzioni, è stata rilevata una passività finanziaria, pari all'attualizzazione dei premi differiti.

Finanziamento soci

In data 21 luglio 2009 i soci Mazzaro Holding S.r.l., Fin Posillipo S.p.A., Bootes S.r.l. e Luigi Visani hanno stipulato un contratto di finanziamento a breve termine per complessivi Euro 2.365 migliaia, integrato per Euro 290 migliaia nel mese di novembre 2009, successivamente in parte compensato con la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale chiusosi nel mese di novembre 2009. Sul residuo delle somme finanziate, sino al 31 dicembre 2011, maturano interessi pari al 5% annuo. In data 30 dicembre 2011 il finanziamento soci Mazzaro Holding residuo è stato rimborsato a mezzo compensazione con crediti sorti nel 2011 e negli esercizi precedenti.

In data 2 novembre 2011 i soci Fin Posillipo e Bootes S.r.l. hanno stipulato un nuovo contratto di finanziamento a breve termine per Euro 1.210 migliaia, successivamente in parte compensato attraverso l'esercizio dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale lanciato nel novembre 2011. In data 16

gennaio 2012, il solo socio Fin Posillipo ha erogato alla società un ulteriore finanziamento di Euro 300 migliaia facendo seguito all'impegno sottoscritto in pari data al fine di far fronte alle necessità finanziarie della società.

Sulle somme finanziate, maturano interessi parametrati all'Euribor a 1 mese + 800 bps.

In ottemperanza alla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, di seguito si elencano le caratteristiche dei requisiti patrimoniali e finanziari (*covenants*) per i quali è prevista l'osservanza in relazione al contratto con Unicredit Banca. Si segnala inoltre che gli altri finanziamenti erogati alla società non sono soggetti a requisiti patrimoniali e finanziari (*covenants*).

Covenants finanziamento Unicredit

<i>(dati bilancio consolidato Gruppo Pierrel)</i>	2011
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Equity	0,70
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Ebita	14,00
Ebitda/oneri finanziari	1,00

Come già evidenziato, al 31 dicembre 2011 i sopra dettagliati *covenants* sono ancora in corso di ridefinizione con l'istituto di credito ed i valori di soglia previsti in origine, come sopra descritti, non risultano rispettati. Pertanto si è mantenuta la classificazione delle residue quote a medio lungo termine (pari a Euro 3.250 migliaia al 31 dicembre 2011 su un debito residuo complessivo di Euro 3.900 migliaia) fra le passività correnti, in linea di continuità con il precedente esercizio.

Nota 15. Altre passività e debiti diversi non correnti

La voce di bilancio si riferisce al risconto passivo di Euro 8.170 migliaia, rappresentativo della plusvalenza derivante dalla cessione delle AIC alla Pierrel Pharma S.r.l., che verrà rilasciata pro-quota a conto economico nei prossimi esercizi in proporzione all'EBITDA generato dalla controllata. La voce è invariata rispetto al precedente esercizio in quanto la controllata non ha ancora generato EBITDA positivo nel 2011.

Nota 16. Debiti commerciali

La voce di bilancio è sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente come illustrato nella tabella sottostante:

Debiti commerciali

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Debiti verso fornitori	8.487	8.345
Debiti verso società del gruppo	-	71
TOTALE	8.487	8.416

Agging debiti commerciali al 31.12.2011

<i>(euro migliaia)</i>	a scadere	< 30 gg	31 - 60	61 - 90	91 - 120	> 120	Totale crediti
Debiti commerciali verso terzi	1.280	350	587	1.144	422	4.704	8.487
Debiti verso società del gruppo	-	-	-	-	-	-	-

Parte dei debiti scaduti oltre i 120 giorni sono stati oggetto di rinegoziazione attraverso la quale sono stati concordati piani di rientro dello scaduto, unitamente alla ridefinizione delle condizioni di pagamento sulle forniture future. Si tratta per la maggior parte di fornitori strategici che hanno mantenuto il flusso di approvvigionamento delle materie prime necessarie alla produzione.

Il saldo oltre 120 giorni include debiti per Euro 574 migliaia riferiti a contenziosi per la cui descrizione si rimanda alla apposita nota delle "Altre Informazioni" al paragrafo "Passività potenziali, impegni e garanzie".

Per i debiti commerciali verso parti correlate si rimanda all'apposita nota.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei debiti di natura commerciale:

Debiti commerciali

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Italia	7.725	7.654
CEE	242	395
America	497	330
Altri paesi	23	36
TOTALE	8.487	8.415

La scadenza media contrattuale dei debiti commerciali è di circa 60 giorni; il tempo medio di pagamento risulta, invece, essere superiore. I debiti commerciali esposti in bilancio sono esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da garanzie reali.

Nota 17. Debiti tributari

La voce si riferisce unicamente a ritenute IRPEF a dipendenti relative al periodo gennaio-dicembre 2011 che, alla data della presente relazione, non risultano ancora versati. Il calcolo del reddito ai fini IRES e IRAP ha evidenziato un imponibile negativo.

Nota 18. Fondi Rischi a breve termine

La voce si riferisce interamente alla stanziamenti per sanzioni e interessi sulle ritenute IRPEF di cui alla nota precedente per Euro 89 migliaia e ad uno stanziamento di Euro 50 migliaia per rischi di interventi di natura sanzionatoria da parte di CONSOB in materia di *internal dealing*, dovute a ritardi nelle comunicazioni da parte del socio Canio Mazzaro alla Società e conseguentemente alla CONSOB da parte della Società stessa. Nella determinazione della sanzione applicabile, la Società, sentiti i propri legali, ha tenuto conto dell'esecuzione dell'adempimento, seppur tardivo, del ristretto arco temporale del ritardo accertato, dell'esiguo valore dell'operazione e del numero delle azioni oggetto di omessa/tardiva comunicazione, unitamente al mantenimento di un comportamento trasparente nei confronti di CONSOB e ha ipotizzato una sanzione superiore di circa il 25% della sanzione minima.

Nota 19. Altre passività e debiti diversi correnti

La composizione e la movimentazione delle altre passività correnti sono illustrate nella tabella sottostante:

Altre passività e debiti diversi correnti

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Debiti verso istituti di previdenza	856	602
Ratei e risconti passivi	81	56
Debiti verso il personale	456	499
Altre passività correnti	160	194
Altri debiti	31	24
TOTALE ALTRE PASSIVITA' E DEBITI DIVERSI CORRENTI	1.584	1.375

I debiti verso istituti di previdenza alla 31 dicembre 2011 sono illustrati nella tabella che segue:

Debiti verso istituti di previdenza

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011
INPS	503
FONCHIM	252
INAIL	11
PREVINDAI	12
FASI	6
Ratei contributi su mensilità aggiuntive e ferie	72
TOTALE ALTRE PASSIVITA' E DEBITI DIVERSI CORRENTI	856

I debiti verso INPS sono riferiti per Euro 145 migliaia alla parte residuale di un piano di rateizzazione relativo a parte dei contributi del 2010 e per Euro 358 migliaia a contributi riferiti al 2011 di cui Euro 174 migliaia scaduti.

I debiti verso FONCHIM si riferiscono all'esercizio in corso e risultano scaduti per Euro 220 migliaia.

I debiti verso FASI, PREVINDAI, sono di competenza del quarto trimestre 2011 e scadono rispettivamente il 20 gennaio 2012 e il 29 febbraio 2012 e alla data della presente relazione risultano insoluti.

I debiti verso il personale si riferiscono a debiti per gli stipendi di dicembre 2011 versati a gennaio 2012, ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese; le altre passività correnti sono rappresentate da fatturazioni eseguite per anticipi contrattuali al cliente Maipek con il quale è in corso un contenzioso (vedi apposita nota.)

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Nota 20. Ricavi

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Ricavi

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ricavi vendita prodotti a terzi	11.451	11.728
Ricavi vendita prodotti da imprese del gruppo	624	-
Ricavi prestazioni di servizi a terzi	107	131
Ricavi prestazioni da imprese del gruppo	549	807
Altri ricavi	1.180	660
TOTALE RICAVI	13.912	13.326

I ricavi di vendita da prodotti sono principalmente relativi a servizi di *contract manufacturing*; le vendite di prodotti ad imprese del Gruppo si riferiscono alle vendite a Pierrel Pharma dell'anestetico dentale "Orabloc" destinato al mercato statunitense, la cui commercializzazione è iniziata nel mese di maggio 2011. Le prestazioni di servizi si riferiscono a servizi farmaceutici forniti a clienti, principalmente prove di stabilità, test di laboratorio e attività legate alla registrazione di nuove produzioni presso il sito produttivo. I ricavi per prestazioni da imprese del gruppo sono riferibili a riaddebiti di servizi centralizzati, sulla base di specifici contratti di service sottoscritti con le controllate.

La suddivisione dei ricavi per area geografica non è significativa in quanto le vendite sono effettuate quasi esclusivamente in Europa.

Nota 21. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

Materie prime e materiali di consumo utilizzati

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Acquisti di materie prime e materiali di consumo	4.929	6.278
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	357	(841)
Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	219	95
Variazione rimanenze merci	(129)	(8)
TOTALE MATERIE PRIME E MATERIALI DI CONSUMO UTILIZZATI	5.377	5.525

I costi per materie prime e di consumo sono relativi alle produzioni di farmaci effettuate presso lo stabilimento di Capua; in particolare si riferiscono a materiali di confezionamento e all'acquisto di materie prime per la produzione. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile ad una maggiore efficienza produttiva realizzata nel corso dell'esercizio che migliora l'incidenza di tali costi sui ricavi.

Nota 22. Costi per servizi e prestazioni

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

Costi per servizi e prestazioni

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Costi commerciali	63	121
Costi per servizi di manutenzione	292	298
Utenze	886	756
Assicurazioni	120	129
Servizi di consulenza	863	913
Spese viaggio e trasferte	237	288
Servizi ecologici e monitoraggio ambientale	105	210
Revisione e certificazione di bilancio, compenso sindaci	264	248
Calibrazioni e validazioni	144	191
Telefonia e telefonia mobile	93	133
Pulizie locali	126	111
Prestazioni di servizi da società del Gruppo	3	220
Servizio elaborazione paghe e ricerca personale	59	76
Lavoro temporaneo e oneri di formazione personale	29	63
Commissioni e spese bancarie	73	66
Altre spese generali	151	11
TOTALE COSTI PER SERVIZI E PRESTAZIONI	3.507	3.834

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un decremento di Euro 327 migliaia; la riduzione è distribuita su numerose voci di costo ed è il primo risultato della politica di riduzione e razionalizzazione dei costi avviata nell'ultimo trimestre 2011 e che prosegue in maniera sempre più incisiva nel 2012, coerentemente con le assunzioni di budget.

Nota 23. Costi per godimento di beni di terzi**Costi per godimento beni di terzi**

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Affitti passivi immobili strumentali	141	78
Noleggi e leasing operativi	230	266
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	372	345

Gli affitti passivi sono relativi alla locazione della sede di Sesto San Giovanni e di quella via Palestro a Milano; l'incremento è dovuto alla sovrapposizione dei due canoni a partire dal mese di maggio 2011. Per il 2012 è prevista una riduzione degli spazi di viaa palestro utilizzati da Pierrel S.p.A. con conseguente risparmio sui canoni di locazione.

I noleggi e leasing operativi fanno riferimento a noleggi di autoveicoli, fotocopiatrici e software e si riducono per effetto di una nuova politica di assegnazione delle autovetture aziendali.

Nota 24. Costo del personale

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

Costo del personale

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Salari e stipendi	4.097	4.410
Oneri sociali	1.105	1.149
Trattamento di fine rapporto	248	249
Altre spese per il personale	145	259
TOTALE COSTO DEL PERSONALE	5.595	6.067

Nell'esercizio 2011 si è registrata un' importante flessione dei costi del personale che incide per Euro 391 migliaia sul solo stabilimento di Capua. Il dato riflette la politica di riorganizzazione e razionalizzazione delle risorse interne che ha impegnato un minor numero di ore dirette di produzione ed un ridotto ricorso al lavoro in somministrazione (- Euro 187 migliaia rispetto al 2010).

Il costo del personale indiretto si riduce anche per la cessazione di figure di quadri (compresi nella categoria impiegati) sostituiti da risorse interne, mentre gli inserimenti hanno riguardato risorse giovani.

La tabella sottostante riporta il numero dei dipendenti ripartito per categoria:

Andamento del personale

<i>(unità)</i>	1° gennaio 2011	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2011
Dirigenti	2	1		3
Quadri e Impiegati	48	3	8	43
Operai	48	5	2	51
Appredistato	7	3	5	5
TOTALE	105	9	10	102

La società ha sostenuto costi non ricorrenti per Euro 19 migliaia riferiti ad incentivi all'esodo (inclusi tra le altre spese per il personale).

Alla data di riferimento non è attivo alcun piano di stock option.

Nota 25. Altri accantonamenti e costi

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

Altri accantonamenti e costi

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Accantonamento fondo svalutazione magazzino	113	292
Accantonamento ad altri fondi rischi	50	254
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	132	93
Totale svalutazioni	295	639
Spese generali amministrative	892	286
Oneri tributari	84	97
Altri costi operativi	19	34
Spese e perdite diverse	151	467
Totale altri costi	1.146	884
TOTALE ACCANTONAMENTI E COSTI	1.441	1.523

Come per gli esercizi precedenti, a fronte di rimanenze considerate obsolete e di lenta movimentazione, alla fine dell'esercizio si è provveduto ad accantonare a fondo svalutazione magazzino Euro 113 migliaia.

Le spese generali e amministrative si riferiscono principalmente a spese di rappresentanza, spese amministrative e adempimenti societari, materiali di consumo, attività regolatoria.

L'incremento della voce rispetto al precedente anno è principalmente dovuto alle fees pagate all'FDA per l'anno 2011 (circa Euro 380 migliaia) relative al mantenimento dell'autorizzazione dello stabilimento produttivo di Capua a produrre per il mercato americano. Le altre spese generali ed amministrative accolgono anche i costi sostenuti dalla Pierrel S.p.A. e riaddebitati alle controllate che incidono per Euro 283 migliaia.

Rispetto all'esercizio precedente le spese e perdite diverse diminuiscono per una minore incidenza delle sopravvenienze passive che si riducono di circa Euro 315 migliaia; la parte più significativa è rappresentata dal versamento di Euro 254 migliaia a seguito della conciliazione di due contenziosi con ex dipendenti; l'importo era stato accantonato sul fondo rischi nell'esercizio precedente.

Nota 26. Ammortamenti e svalutazioni**Ammortamenti e svalutazioni**

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	801	1.176
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.611	1.931
Ammortamento beni in leasing	-	-
Totale Ammortamenti	2.412	3.107
Svalutazione partecipazioni	-	-
Svalutazione cespiti	95	-
TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	2.507	3.107

Nota 27. Oneri finanziari netti

La composizione della voce oneri finanziari è descritta nella tabella sottostante:

Oneri finanziari

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Interessi passivi bancari	470	150
Interessi passivi su mutui	301	422
Interessi verso società gruppo e correlate	67	62
Ammortised cost Dentsply	609	1.003
Oneri finanziari da derivati	180	426
Altri oneri finanziari	225	161
TOTALE ONERI FINANZIARI	1.852	2.224

Proventi finanziari

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Interessi attivi bancari	-	-
Interessi attivi verso società del gruppo e correlate	141	34
Utili su cambi	44	102
Proventi finanziari da derivati	-	263
TOTALE PROVENTI FINANZIARI	185	399

Gli oneri finanziari, sono costituiti principalmente da:

- interessi passivi bancari (Euro 470 migliaia) che risultano incrementati a causa del ricorso a nuove linee di anticipo fatture e contratti accordate alla società da Unicredit Factoring; gli interessi passivi bancari sui mutui (Euro 301 migliaia) diminuiscono in funzione dei piani di ammortamento sempre rispettati.
- *amortised cost* del debito Dentsply, composto da quota di oneri finanziari di Euro 354 migliaia e quota relativa all'adeguamento cambi del debito di Euro 255 migliaia. Quest'ultima componente ha comportato il decremento degli oneri finanziari rispetto allo scorso esercizio.

Nota 28. Imposte dell'esercizio

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

Imposte dell'esercizio

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Provento da consolidato fiscale		563
Imposte differite	9	9
Imposte anticipate	(77)	2.368
TOTALE IMPOSTE	(68)	2.940

La tabella sottostante illustra la riconciliazione tra le imposte teoriche IRES (27,50%) e le imposte effettive, tenuto conto dell'effetto delle imposte differite e di quelle anticipate. Le variazioni in aumento si

riferiscono essenzialmente ad accantonamenti e svalutazioni indeducibili, nonché a sopravvenienze passive tassate.

(euro migliaia)

Perdita di esercizio	(6.553)			aliquota teorica della
Beneficio fiscale teorico esercizio 2011	1.802	-27,50%	Capogruppo	
Costi non rilevanti ai fini IRAP		0,00%		
Variazioni in aumento ai fini IRES	2.826	-43,13%		
Variazioni in diminuzione ai fini IRES	(98)	1,50%		
Imposte anticipate non riconosciute	(1.802)	27,50%		
Imposte anticipate su differenze temporanee	78	-1,19%		
	2.806	-42,82%		aliquota effettiva di tassazione

ALTRE INFORMAZIONI

Passività potenziali, impegni e garanzie

Covenants finanziamento Unicredit

Come indicato nella Relazione sulla gestione e nella presente Nota illustrativa, al 31 dicembre 2011 la società non ha rispettato i parametri previsti dal contratto di finanziamento sottoscritto con Banca Unicredit, per il quale il debito al 31 dicembre 2011 ammonta a Euro 3.900 migliaia. La società ha già avviato trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri.

I piani di budget per l'esercizio 2012 e i correlati flussi finanziari evidenziano la sostenibilità del piano di rientro del finanziamento, così come strutturato nel relativo piano di ammortamento, ma non contemplano il rimborso anticipato del residuo.

Garanzie

A garanzia della corretta esecuzione di alcuni dei finanziamenti a medio lungo termine in essere, la società ha prestato garanzie su beni di proprietà agli istituti di credito affidatari, come meglio descritto alla nota 14, cui si rimanda.

In aggiunta si rileva che la società ha prestato due fidejussioni a favore della Banca Popolare di Milano, nell'interesse della controllata indiretta controllata Pierrel Research Italy.

Una fideiussione specifica limitata fino alla concorrenza di Euro 5.750 migliaia il cui valore si decrementa in funzione del rimborso del finanziamento ed il cui rischio residuo al 31 dicembre 2011 era pari a Euro 3.275 migliaia; una seconda fideiussione è stata rilasciata limitatamente ad Euro 1.150 migliaia a garanzia della linea di credito per l'anticipo di crediti commerciali.

Contenziosi in corso

La società ha in essere un contenzioso con il fornitore Remoin a seguito di ricorso per decreto ingiuntivo depositato dal fornitore stesso avanti il Tribunale di Latina; il Tribunale, accolto il ricorso, ha emesso decreto ingiuntivo contro la società per l'importo di Euro 50 migliaia. Il decreto ingiuntivo è stato opposto dalla società:

- eccependo la nullità del decreto stesso in forza di clausola compromissoria contenuta nel contratto stipulato inter partes;

- contestando la non esatta esecuzione delle prestazioni dedotte in obbligazione dal fornitore con la sottoscrizione di detto contratto;
- chiedendo il risarcimento degli ingenti danni subiti dalla società a causa dell'inadempimento dell'avversario.

Il procedimento si è sviluppato attraverso diverse udienze; le parti hanno depositato i rispettivi scritti difensivi e con provvedimento del 19 maggio 2010 il giudice ha disposto "che il CTU completi le operazioni peritali sospendendo l'esito ogni pronuncia sulla concessione della provvisoria esecuzione del decreto e sulle richieste istruttorie avanzate dalla parti rinvia per deposito ed esame della CTU alla prossima udienza."

Quindi a seguito di istanza depositata da Remoin in data 8 giugno 2010 per la revoca dell'ordinanza del 19 maggio 2010, concessi i termini per repliche ed escusso il teste "Pierrel" sul capitolo di prova (articolato nella II memoria ex art. 183, 6° comma, c.p.c. depositata da quest'ultima) e avente ad oggetto l'avvenuta sottoscrizione, da parte del legale rappresentante della convenuta opposta, del contratto di cui è causa, il magistrato si è riservato circa la richiesta di prosecuzione delle operazioni peritali (così come formulata da Pierrel), piuttosto che in ordine a quella di revoca dell'ordinanza in data 18-19/5/2010 (così come formulata da Remoin, unitamente alla richiesta di concessione della provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo opposto), e ciò all'udienza del 15/12/2011.

Con provvedimento in data 20/12/2011, il Giudice ha: i) ritenuto non opportuno proseguire nelle operazioni peritali, precisando che si pronuncerà sull'eccezione di arbitrabilità sollevata da Pierrel unitamente al merito; ii) ammesso le prove orali articolate dalla parte opposta Remoin, omettendo di pronunciarsi su quelle richieste dalla stessa Pierrel; iii) rinviato la causa al 27/9/2012, ore 11, per l'assunzione dei mezzi istruttori. Successivamente, l'attrice opponente ha depositato in Cancelleria un'istanza, chiedendo al Giudice d'ammettere pure le prove orali - dirette e a contrario - quali articolate nelle proprie memorie ex art. 183, 6° comma, nn. 2 e 3, c.p.c.. Lo stesso Giudice, ad oggi, non si è ancora pronunciato su detta istanza.

La società ha agito nei confronti del fornitore Pharma Quality Europe ("PQE) avanti il Tribunale di Firenze affinché venga:

Impronunciata la risoluzione del contratto stipulato inter partes nel 2007; condannato, in via generale, il fornitore al risarcimento di tutti i danni cagionati alla società con il proprio inadempimento.

La controparte si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto delle domande dell'attrice e la condanna della società al pagamento del compenso maturato in esecuzione di dette prestazioni e non ancora versato (al 31 dicembre 2010 il debito, pari a Euro 232 migliaia, risulta iscritto tra i debiti commerciali); a tale proposito si segnala che il fornitore ha ottenuto l'emissione di decreto ingiuntivo per il pagamento di parte di quanto asseritamente dovutogli, del quale la società ha chiesto la revoca.

Nel corso del 2011 il giudice ha disposto una consulenza tecnica d'ufficio (CTU) avente a oggetto la conformità del lavoro fatto da PQE (e di cui è causa) alla normativa americana cGMP; la CTU è depositata in data 30 novembre 2011 e avente conclusioni sfavorevoli per Pierrel (nel senso che il CTU si è "pronunciato" per la correttezza del lavoro confezionato dalla controparte); all'udienza del 15/12/2011 ha concesso termini per il deposito di osservazioni critiche alla CTU. All'ultima udienza del 7 marzo 2012 il giudice si è riservato la decisione se chiamare o meno a chiarimenti il proprio consulente tecnico e naturalmente i consulenti delle parti, oppure in alternativa per far precisare le conclusioni alle parti.

Nelle more del testé sopra descritto procedimento, la PQE ha richiesto ed ottenuto l'emissione di un decreto ingiuntivo per il pagamento di quanto asseritamente dovutole (Euro 29.088,00) in esecuzione delle prestazioni dedotte in obbligazione con la sottoscrizione dei contratti in data 26.9.2007 ("Addendum Attività di Consulenza per Implementazione IT e SAP") e in data 3.10.2007 ("Performance Qualification for NCD Process Equipment"). La Pierrel ha instaurato il procedimento di opposizione e, sulla base del rilievo che detti accordi non sono altro che integrazioni del contratto del 30.5.2007, ha chiesto la revoca del decreto ingiuntivo per gli stessi motivi indicati nel precedente capoverso e, in via riconvenzionale, l'accertamento dell'avvenuta risoluzione ai sensi dell'art. 1457 c.c. del contratto stesso, quale

successivamente integrato. Come sopra menzionato, la causa in questione è stata riunita a quella testé sopra indicata, la richiesta avversaria di concessione della provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo sopra indicato (richiesta, questa, formulata ex adverso con la comparsa di costituzione e risposta) è stata rigettata e sono stati concessi i termini per il deposito delle tre memorie ex art. 183, 6° comma, c.p.c.: queste memorie sono state depositate nei termini da entrambe le parti processuali.

La società è poi soggetto passivo in una azione promossa dal fornitore DSM avanti il Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, volta all'ottenimento del pagamento di Euro 223 migliaia relativo a fatture per fornitura vapore non pagate. Il Giudice, con ordinanza del settembre 2009, ha respinto la richiesta avanzata dalla controparte di emissione di decreto ingiuntivo, rinviando l'udienza al 15 novembre 2011; durante tale udienza sono stati escussi i nostri testi e testimoni unitamente all'unico testimone di parte opposta. Il giudizio è stato rinviato al 26 giugno 2012 per escussione di un'ulteriore teste chiamato da Pierrel. Al 31 dicembre 2011 il debito risulta iscritto tra i debiti commerciali.

Pierrel ha ottenuto dal Tribunale di Napoli un dect. Ingiuntivo in data 28.10.2010 contro Maipek S.r.l. per il pagamento di una fornitura da Euro 185.818,00. Maipek ha proposto rituale opposizione contestando in toto la domanda di Pierrel ed ha svolto altresì domanda riconvenzionale contestando a Pierrel di aver fornito merce fuori dalla scadenza prevista.

Completato lo scambio delle memorie il giudice, a scioglimento della riserva sulle richieste istruttorie delle parti, ha ritenuto rinviare la causa per precisazione delle conclusioni all'udienza del 07.03.2013. Il credito a seguito dell'opposizione di Maipek è stato interamente svalutato.

In data 28 luglio 2011, il FALLIMENTO I.C.M. S.p.A. ("ICM") notificava a Pierrel il decreto ingiuntivo n. 19858/2011 (R.G. 38664/2011), emesso in data 14 giugno 2011 dal Tribunale di Milano, con il quale veniva ingiunto a Pierrel di pagare la somma complessiva di Euro 69.052,00, oltre interessi e spese del procedimento monitorio. Pierrel proponeva rituale e tempestiva opposizione e richiedeva la revoca del decreto ingiuntivo, nonché in via riconvenzionale, la condanna del Fallimento ICM al pagamento della somma di Euro 39.000,00, per il risarcimento di danni subiti e subendi. La prima udienza è stata differita al 26 giugno 2012.

Contenzioso lavoristico pendente avanti il Tribunale di Santa Maria Capua Vetere

L'ex dipendente dr. White ha convenuto in giudizio Pierrel S.p.A. chiedendo la condanna della società al pagamento dei seguenti importi: Euro 100.000,00 a titolo di risarcimento del danno esistenziale; Euro 20.000,00 a titolo di risarcimento del danno alla professionalità; Euro 10.000 a titolo di indennità di mancato preavviso e differenze retributive a vario titolo; Euro 60.000 a titolo di indennità sostitutiva della reintegrazione; Euro 40.000 a titolo di danno alla salute; nonché al pagamento di tutte le retribuzioni perdute dalla data di cessazione del rapporto a quella di effettivo ripristino del medesimo.

La Pierrel S.p.A. si è costituita eccependo l'improcedibilità e infondatezza del ricorso, in fatto e in diritto, e chiedendo la condanna in via riconvenzionale del sig. White alla restituzione di Euro 2.783,76 oltre interessi e rivalutazione, erroneamente corrisposti a titolo di indennità sostitutiva di ferie non godute.

Nel corso delle udienze sin qui tenute sono stati escussi 2 testi (uno per parte). La prossima udienza è fissata per il 17/09/2012 per l'interrogatorio di un ulteriore teste citato dal ricorrente.

L'ex dipendente dr. Cincotti ha convenuto in giudizio Pierrel S.p.A., lamentando la pretesa illegittimità del licenziamento a lui intimato in data 27 luglio 2007 per mancato superamento del periodo di prova e chiedendo di essere reintegrato ex art. 18 St. Lav. con condanna al risarcimento di pretesi danni patrimoniali e non patrimoniali (danno alla professionalità e da perdita di chance, danno esistenziale, danno morale).

La società si è costituita con memoria del 22 maggio 2009 chiedendo il rigetto del ricorso. La prossima udienza è fissata per il 16/01/2013 per discussione (e decisione).

Pierrel S.p.A. (già Pierrel s.r.l.) / P Farmaceutici s.a.s. (già Pierrel Farmaceutici S.p.A) / Giovanna Tasciotti

La signora Tasciotti ha convenuto in giudizio la Pierrel Farmaceutici S.p.A. (ora P Farmaceutici s.a.s. di Canio Giovanni Mazzaro & C) lamentando a) di essere stata collocata in CIGS per crisi dalla Pierrel Farmaceutici, a decorrere dal 24 gennaio 2005 e di esserci rimasta anche dopo il passaggio alle dipendenze della Pierrel S.p.A. (CIGS per riorganizzazione) fino alla data di licenziamento avvenuto il 30/11/2007.

La signora Tasciotti ha, quindi, chiesto la condanna di entrambe le convenute a corrisponderle "tutte le retribuzioni maturate e non corrisposte per effetto della omessa rotazione".

La nostra Società ha eccepito la nullità ed improcedibilità del ricorso, l'inammissibilità ed infondatezza delle pretese avversarie, nonché il difetto di legittimazione passiva della P Farmaceutici s.a.s.

All'udienza del 17 novembre 2010 il Giudice ha sospeso il giudizio a fronte della intervenuta estinzione della Pierrel Farmaceutici.

La Tasciotti ha quindi riassunto la causa con prima udienza fissata per il 14.6.2012.

Informativa sulle parti correlate

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

- società controllate;
- società controllanti;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della società, di sue controllate e *joint-ventures* e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga una partecipazione superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione superiore al 2% e la stipulazione di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato;
- amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche.

La seguente tabella evidenziano i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse parti correlate per l'esercizio 2011:

Parti correlate

31 dicembre 2011				
SOCIETA'	STATO PATRIMONIALE		CONTO ECONOMICO	
	Debiti	Crediti	Costi	Ricavi
Mazzaro Holding S.r.l.	55.875	18.788	7.030	30.508
Ing. Canio Mazzaro		10.756		
Dott. Luigi Visani	418.058		19.908	
Studio Bolelli e Associati	81.998		32.000	
Bootes S.r.l.	118.605		30.907	
Fin Posillipo	1.334.476		36.731	
Bioera SpA	10.363			112.438
Pierrel Research USA				40.800
Pierrel Research Italy S.p.A.			3.378	
Pierrel Pharma srl		5.803.103		953.449
Pierrel Manufacturing srl		310		
Pierrel Research International AG		1.143.637		319.964
TOTALI	2.019.375	6.976.594	129.953	1.457.159

I valori sopra esposti si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (prestazione di servizi), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari (concessione di finanziamenti), le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.

Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti con funzioni strategiche

Il prospetto seguente evidenzia i benefici economici dell'esercizio degli amministratori e dei componenti del collegio sindacale (importi espressi in unità di euro):

Compensi ad amministratori e sindaci

(euro)		31 dicembre 2011			
SOGGETTO		DESCRIZIONE DELLA CARICA		COMPENSI	
Cognome e nome	carica ricoperta	periodo nel quale è stata ricoperta la carica	scadenza della carica	emolumenti per la carica	Altri compensi
Canio Mazzaro	Presidente del CDA	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	303.000	6.400
	Amministratore Delegato	dal 27.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2012	-	-
Luigi Visani	Amministratore Delegato	dal 01.01.2011 al 27.01.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	25.000	
	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	4.000
Aurelio Matrone	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	112.000	6.000
Gianluca Bolelli	Consigliere	dal 01.01.2011 al 20.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	9.008
Federico Valle	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	11.700
Raffaele Petrone	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	4.800
Andrea Chiaravalli	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	11.700
Giorgio Mosconi	Consigliere	dal 01.01.2011 al 27.01.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2010	250	-
Davide Ariel Segre	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	6.400
Massinelli	Consigliere	dal 27.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	2.750	4.417
Dirigenti con funzioni strategiche	Dirigente	n.a.	n.a.	339.921	n.a.

Nell'esercizio 2011 i costi per emolumenti dovuti ai sindaci sono stati accantonati conformemente alla delibera di nomina del 23 aprile 2009 e sulla base dei costi consuntivati per le attività svolte nell'esercizio.

Si segnala che il Consiglio di amministrazione ed il Collegio Sindacale scadranno con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

In data 27 Gennaio 2011, il Dott. Luigi Visani ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato della Società, in ragione degli impegni connessi alla medesima carica ricoperta nella controllata elvetica Pierrel Research International AG conseguentemente alla conclusione dell'operazione di riassetto della Divisione Ricerca.

Contemporaneamente il Consiglio ha deliberato di affidare l'incarico di Amministratore Delegato all'Ing. Canio Mazzaro, conferendo al medesimo i necessari poteri che andranno ad aggiungersi a quelli già spettanti attualmente per la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione.

In pari data, il Dott. Giorgio Mosconi ha rassegnato le proprie dimissioni, contestualmente è stato cooptato il Dott. Marcello Massinelli.

In data 19 dicembre 2011 il Dott. Gianluca Bolelli ha rassegnato le proprie dimissioni per motivazioni professionali.

In data 18 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle dimissioni dell'Ing. Canio Mazzaro dalla carica di Amministratore Delegato di Pierrel S.p.A. ed ha attribuito opportune deleghe operative al neo Direttore Generale Dott. Fulvio Citaredo. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi ridefinito i poteri dell'Ing. Mazzaro, che mantiene la carica di Presidente, e al quale spetterà la funzione di coordinare e sovrintendere le attività del Direttore Generale e dei Consiglieri eventualmente in possesso di deleghe. L'Ing. Mazzaro, nella medesima data ha assunto anche l'incarico di *Investor Relator* precedentemente svolto dal Dott. Matrone. In data 12 marzo 2012 il Dott. Visani si è dimesso dal Consiglio di Amministrazione per motivazioni di carattere professionale; continua a mantenere la carica di *Chief Executive Officer* della controllata elvetica Pierrel Research International AG.

Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

Nell'esercizio della sua attività la società è esposta a rischi finanziari e di mercato ed in particolare a:

- a) variazione dei tassi di cambio
- b) variazione dei tassi d'interesse
- c) liquidità
- d) gestione del capitale
- e) credito.

Nel corso dell'esercizio la società ha operato per controllare le variabili finanziarie sopra indicate attivando le opportune politiche, sia per specifiche operazioni sia per esposizioni complessive, al fine di minimizzare i summenzionati rischi attraverso l'impiego di strumenti offerti dal mercato o con appropriate politiche societarie di controllo e di portafoglio prodotti/mercati.

In particolare, per quanto riguarda l'impiego di derivati, 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*", e sono designate di "copertura"; (b) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di business, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili e sono, quindi, classificate "di trading". Si ricorda che Pierrel non stipula contratti derivati a fini speculativi.

La tabella seguente delinea l'orizzonte temporale di manifestazione dei flussi oggetto di copertura dal rischio di tasso di interesse alla data di chiusura dell'esercizio 2011 (comparata con il 2010). Si segnala che la data di manifestazione dei flussi di interesse oggetto di copertura coincide anche con il momento dell'effettivo pagamento dei flussi previsti che costituiscono oggetto della copertura dal rischio di tasso.

RISCHIO DI TASSO

Periodo di rilizzo dei flussi e relativa manifestazione a conto economico

Finanziamento sottostante

(euro migliaia)

RISCHIO DI TASSO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Flussi fino a 6 mesi	(294)	(285)
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(284)	(291)
Flussi da 1 a 2 anni	(551)	(582)
Flussi da 2 a 5 anni	(1.679)	(1.837)
Flussi oltre i 5 anni	(1.082)	(1.744)
TOTALE	(3.890)	(4.739)

a) Gestione del rischio tasso di cambio

Pierrel presenta un'esposizione al rischio di cambio in relazione al debito in dollari americani verso Dentsply.

L'analisi di sensitività effettuata al fine di valutare l'esposizione della società al rischio di cambio è stata condotta ipotizzando variazioni percentuali in aumento e in diminuzione del tasso di cambio EUR/USD pari a $\pm 10\%$.

RISCHIO DI CAMBIO

Rischio di cambio <i>Sensitivity analysis</i>	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10
Passività finanziarie in divisa (al costo ammortizzato)	(7.726)	(7.704)	541	696	(1.056)	(850)	-	-	-	-
TOTALE	(7.726)	(7.704)	541	696	(1.056)	(850)	-	-	-	-

Una variazione positiva del tasso di cambio di riferimento (EUR/USD), come presentato nella tabella sopra riportata, avrebbe prodotto sul conto economico complessivo un effetto positivo di Euro 541 migliaia al 31 dicembre 2011 e di Euro 696 migliaia al 31 dicembre 2010; analogamente, un movimento negativo dei tassi di cambio avrebbe prodotto un effetto negativo di Euro 1.056 migliaia al 31 dicembre 2011 e di Euro 850 migliaia al 31 dicembre 2010.

Nessun effetto è generato a patrimonio netto poiché non sono presenti strumenti derivati designati di copertura.

b) Gestione del rischio tasso d'interesse

Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento a medio/lungo termine soggetto alla variazione dei tassi d'interesse, viene utilizzato un contratto derivato denominato interest rate swap.

Tale contratto viene posto in essere 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 tale contratto è bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Le coperture vengono effettuate con un'ottica di corrispondenza con il piano di ammortamento del finanziamento (hedge accounting).

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposta la società è stata condotta prendendo in considerazione le partite di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento. Con riferimento all'esercizio 2011, in considerazione dei bassi valori raggiunti dai tassi di mercato, si è deciso di ipotizzare variazioni diverse in riduzione (- 50 bps) e aumento (+ 100 bps) dei parametri di riferimento, non ritenendo possibili livelli di tasso di interesse negativi.

Tale analisi è stata condotta con specifico riferimento agli impatti generati sui flussi degli strumenti a tasso variabile (cash flow sensitivity) e sul valore di carico degli strumenti iscritti al valore equo (fair value sensitivity).

RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - <i>Esposizione e sensitivity analysis</i>	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto				
	31-dic-11	31-dic-10	Shock up		Shock down		Shock up		Shock down		
			31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	
Attività fruttifere di interessi a tasso variabile											
- Depositi		204	-	2	-	(1)					
Passività finanziarie a tasso variabile	(16.202)	(13.998)	(162)	(140)	81	70					
Strumenti derivati trattati in <i>hedge-accounting</i>	(359)	(335)									
- fair value							117	146	(61)	(76)	
- cash flow			37	46	(18)	(23)					
Strumenti derivati non trattati in <i>hedge-accounting</i>	103	(62)									
- fair value			56	100	(30)	(52)					
- cash flow			39	37	(20)	(18)					
TOTALE	(16.458)	(14.191)	(30)	45	13	(24)	117	146	(61)	(76)	

La sensitivity analysis è stata svolta sulla base delle seguenti assunzioni:

- shift parallelo della curva dei tassi di + 100 bps e - 25 bps;
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile si assume che nessun tasso di interesse sia stato già fissato;
- ipotesi di costanza di tutte le altre variabili di rischio;
- presentazione dei risultati dell'analisi effettuata l'anno scorso a fini comparativi.

c) Gestione del rischio di liquidità

La liquidità della società si basa essenzialmente sulla diversificazione delle fonti di finanziamento bancario e, nei limiti degli affidamenti concessi, su una ulteriore diversificazione della tipologia delle linee creditizie (commerciali o autoliquidanti, a breve o a medio/lungo) che vengono di volta in volta attivate in funzione dei fabbisogni. Si evidenzia, inoltre, che i soci di riferimento hanno ripetutamente sostenuto negli ultimi anni i progetti di investimento e sopperito, quando necessario, a temporanee necessità di cassa a mezzo di concessione di prestiti mezzanini.

La seguente tabella riepiloga, al 31 dicembre 2011, l'ammontare complessivo degli affidamenti concessi alla società e il relativo utilizzo:

Affidamenti concessi

(euro migliaia)	CONCESSI	UTILIZZATI
Fidi per anticipazioni bancarie	4.550	3.824
Fidi per linee di credito	500	500
TOTALE AFFIDAMENTI	5.050	4.324

Da un punto di vista operativo la società controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, dei flussi degli incassi/pagamenti attesi; sulla base dei risultati della pianificazione finanziaria si individuano settimanalmente i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura.

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle passività della società sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati: per completezza l'analisi include anche i flussi positivi generati dai contratti finanziari derivati su tasso di interesse che rappresentano passività finanziarie:

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2011

(euro migliaia)	Totale cash-flow	A vista	< 6 mesi	6 mesi 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
<i>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</i>							
Debiti commerciali	(8.487)	(8.487)					
Passività finanziarie	(19.429)	(417)	(1.076)	(1.180)	(2.313)	(6.407)	(8.036)
Debiti vari e altre passività	(280)	(280)					
Totale	(28.196)	(9.184)	(1.076)	(1.180)	(2.313)	(6.407)	(8.036)
<i>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</i>							
Derivati su rischio di tasso (cash-flow netti)	(473)		(71)	(77)	(149)	(156)	(20)
Totale	(473)	-	(71)	(77)	(149)	(156)	(20)
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2011	(28.669)	(9.184)	(1.147)	(1.257)	(2.462)	(6.563)	(8.056)

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2010

(euro migliaia)	Totale cash-flow	A vista	< 6 mesi	6 mesi 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
<i>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</i>							
Debiti commerciali	(8.375)	(8.375)					
Passività finanziarie	(21.489)	(406)	(940)	(1.224)	(2.414)	(6.780)	(9.725)
Debiti vari e altre passività	(8.170)				(2.504)	(5.666)	
Totale	(38.035)	(8.781)	(940)	(1.224)	(4.918)	(12.446)	(9.725)
<i>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</i>							
Derivati su rischio di tasso (cash-flow netti)	457		100	89	142	116	9
Totale	457	-	100	89	142	116	9
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2010	(37.578)	(8.781)	(840)	(1.135)	(4.776)	(12.331)	(9.716)

Come indicato nella Relazione sulla gestione e nella presente Nota illustrativa, al 31 dicembre 2011 la società ha classificato a breve il finanziamento sottoscritto con Banca Unicredit, per il quale il debito al 31 dicembre 2011 ammonta a Euro 3.900 migliaia, in attesa della ridefinizione dei parametri.

Si segnala altresì che a garanzia della corretta esecuzione di alcuni dei finanziamenti a medio lungo termine in essere, la società ha prestato garanzie su beni di proprietà agli istituti di credito affidatari, come meglio descritto alla nota 14, cui si rimanda.

d) Gestione del capitale

L'obiettivo della società è quello ottenere il miglior rating creditizio possibile al fine di avere accesso al credito bancario a condizioni economicamente vantaggiose. E' politica della società avere continui contatti con tutte le istituzioni finanziarie al fine di comunicare tutte le informazioni (sempre entro i limiti previsti per le società quotate) necessarie per meglio comprendere la tipologia del business e le particolari situazioni di mercato presenti.

e) Gestione del rischio di credito

E' politica della società l'assegnazione del fido ai clienti dopo avere valutato la struttura economica patrimoniale del cliente, la sua performance di pagamento negli anni e tutte le altre informazioni disponibili sul mercato e cioè i normali strumenti impiegati nel determinare la "solvibilità" del cliente.

La tabella sottostante evidenzia la massima esposizione della società al rischio di credito:

Massima esposizione al rischio di credito

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Immobilizzazioni finanziarie	33	41
Ratei e risconti attivi	403	395
Crediti commerciali	2.424	2.936
Altre attività correnti	7.591	9.091
Depositi		204
TOTALE	10.451	12.667

La massima esposizione al rischio di credito si decrementa per la diminuzione dei crediti commerciali, dovuta ad una maggiore rotazione dovuta anche al cresciuto ricorso ad anticipi su fatture e contratti unitamente ad una più accorta politica di concessione dei termini di pagamento e per la diminuzione delle altre attività correnti per effetto della compensazione tra crediti e debiti delle società controllate avvenuta nel mese di dicembre 2011.

L'esposizione al rischio di credito della società è riferibile a crediti commerciali e finanziari. Data la particolare tipologia di business, una parte significativa dei crediti commerciali risulta concentrata in un numero ristretto di clienti, che si caratterizzano comunque per un elevato grado di affidabilità e di mantenimento del merito creditizio. I crediti finanziari sono esclusivamente nei confronti di società controllate, a supporto dell'operatività delle stesse.

Movimentazione della riserva di cash flow hedge

La funzione finanzia della società, al fine di verificare l'efficacia delle coperture poste in essere, effettua periodicamente i test prospettici e retrospettivi. L'efficacia delle operazioni di copertura è documentata sia all'inizio dell'operazione sia periodicamente (almeno a ogni data di riferimento del bilancio o delle

situazioni infrannuali) ed è misurata confrontando le variazioni di fair value (o di intrinsic value nell'ipotesi di strumenti opzionali) del derivato e del sottostante, entrambe misurate alla data di bilancio in funzione dei dati consuntivi (test retrospettivo) e determinate in ipotesi di shock delle condizioni di mercato (test prospettico).

I test prospettici sono atti a dimostrare che, all'inizio e per l'intera durata della relazione di copertura posta in essere, lo strumento di copertura si dimostri altamente efficace nel compensare le variazioni di valore del *fair value* o dei cash flow del sottostante generate dal rischio coperto.

I test retrospettivi sono funzionali alla verifica dell'effettiva elevata efficacia della relazione di copertura, idealmente quantificata in un range compreso tra l'80% ed il 125%.

Di seguito è riportata la movimentazione della riserva di cash flow nel corso dell'esercizio 2011, comparata con quella dell'anno precedente:

Riserva di cash flow hedge - rischio di tasso

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Saldo iniziale	(247)	(242)
Variazioni positive (+)/negative(-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(182)	(181)
Variazioni positive (+)/negative(-) per storno dell'efficacia positiva/negativa da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	166	176
Saldo finale	(263)	(247)

Classificazione

La classificazione degli strumenti finanziari nell'ottica prevista da IAS 39 è trasversale a diverse voci di bilancio; pertanto di seguito si riporta la tabella che presenta il valore contabile degli strumenti finanziari in essere, per categoria di appartenenza, posto a confronto con i corrispondenti valori equi, al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010.

Le tabelle seguenti evidenziano che per la maggior parte delle poste finanziarie il valore contabile rappresenta una ragionevole approssimazione del valore equo, in considerazione della natura stessa di attività e passività finanziarie, in gran parte a breve termine. Le voci che presentano un *fair value* diverso dal valore di bilancio riguardano le passività finanziarie non correnti relative ai debiti finanziari verso banche. Il relativo valore equo è stato determinato applicando il metodo del *discounted cash flow*, ossia l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi alle condizioni di tasso e di merito creditizio alle date di bilancio.

Per le partecipazioni, per le quali non è possibile determinare in maniera attendibile il valore equo, la valutazione è mantenuta al costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

Gli strumenti finanziari derivati in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato alimentati sulla base dei parametri (tassi di interesse) rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello 2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Classificazione

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e finanziamenti	Attività finanziarie detenute per la vendita	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
<i>(euro migliaia)</i>								
31 dicembre 2011								
Attività								
Altre attività								
Crediti verso imprese del gruppo			6.947					6.947
Crediti verso controllanti								-
Altri crediti correnti								-
Crediti verso fornitori per anticipi			644					644
Ratei e risconti attivi			403					403
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti								
Depositi bancari e postali			(108)					(108)
Denaro e valore in cassa			1					1
Crediti commerciali			2.424					2.424
Immobilizzazioni finanziarie								
Crediti verso altri								
Altre immobilizzazioni finanziarie			33					33
Crediti per strumenti finanziari derivati								
Derivati trattati in hedge accounting								-
Derivati non trattati in hedge accounting								-
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	-	-	10.344	-	-	-	-	10.344
Passività								
Debiti verso fornitori								
Debiti verso fornitori					8.455			8.455
Debiti verso società del gruppo								-
Passività finanziarie								
Finanziamenti bancari					25.651			24.093
Finanziamenti su anticipi contrattuali								-
Leasing								-
Debiti finanziari per acquisizioni								-
Altre passività								
Debiti verso controllanti								-
Debiti verso imprese del gruppo								-
Ratei e risconti passivi					8.252			8.252
Altre passività correnti					280			280
Debiti per strumenti finanziari derivati								
Derivati trattati in hedge accounting							359	359
Derivati non trattati in hedge accounting		103						103
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	-	103	-	-	-	42.638	359	41.542

Classificazione

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e finanziamenti	Attività finanziarie detenute per la vendita	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
<i>(euro migliaia)</i>								
31 dicembre 2010								
Attività								
Altre attività								
Crediti verso imprese del gruppo			8.164					8.164
Crediti verso controllanti								-
Altri crediti correnti								-
Crediti verso fornitori per anticipi			532					532
Ratei e risconti attivi			395					395
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti								
Depositi bancari e postali			204					204
Denaro e valore in cassa			1					1
Crediti commerciali			2.936					2.936
Immobilizzazioni finanziarie								
Crediti verso altri								-
Altre immobilizzazioni finanziarie			41					41
Crediti per strumenti finanziari derivati								
Derivati trattati in hedge accounting								-
Derivati non trattati in hedge accounting								-
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	-	-	12.273	-	-	-	-	12.273
Passività								
Debiti verso fornitori								
Debiti verso fornitori						8.375		8.375
Debiti verso società del gruppo								-
Passività finanziarie								
Finanziamenti bancari						22.697		22.437
Finanziamenti su anticipi contrattuali								-
Leasing								-
Debiti finanziari per acquisizioni								-
Altre passività								
Debiti verso controllanti								-
Debiti verso imprese del gruppo						14.503		14.503
Ratei e risconti passivi						56		56
Altre passività correnti						1.571		1.571
Debiti per strumenti finanziari derivati								
Derivati trattati in hedge accounting							335	335
Derivati non trattati in hedge accounting			62					62
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	-	62	-	-	-	47.203	335	47.339

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2011 così come richiesto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono illustrate in questo paragrafo. La tabella seguente evidenzia gli effetti di tali operazioni sui risultati economici e sui flussi finanziari 2011 della società:

Operazioni significative non ricorrenti

<i>(euro migliaia)</i>	Effetto Economico	Effetto Finanziario
Costi adeguamento standar FDA	(147)	(147)

I costi di adeguamento agli standard FDA sono riferiti all'unità produttiva di Capua e consistono principalmente in training ai dipendenti e a modifiche nell'ambito del ciclo produttivo.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2011 la società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

Eventi successivi al 31 dicembre 2011

- Il 9 gennaio 2012 si è conclusa l'offerta in opzione di n.1.470.000 azioni ordinarie Pierrel rivenienti dall'aumento di capitale sociale a pagamento deliberato dal consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 2 novembre 2011 e del 26 novembre 2011, in parziale esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del Azionisti in data 8 agosto 2007.
- In data 16 gennaio 2012, il solo socio Fin Posillipo ha erogato alla società un ulteriore finanziamento di Euro 300 migliaia facendo seguito all'impegno sottoscritto in pari data per far fronte alle necessità finanziarie della società.
- In data 18 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle dimissioni dell'Ing. Canio Giovanni Mazzaro dalla carica di Amministrazione Delegato di Pierrel S.p.A. ed ha contestualmente attribuito le opportune deleghe operative al neo Direttore Generale Dott. Fulvio Citaredo. L'Ing. Mazzaro assume la carica di Investor Relator.
- In data 1° marzo 2012 Pierrel S.p.A. e Mondo Biotech Holding AG, società elvetica specializzata nella ricerca di farmaci per la cura delle malattie rare quotata alla Borsa Elvetica (con l'acronimo RARE) hanno siglato un accordo non vincolante in esclusiva relativo all'integrazione industriale della Divisione Ricerca di Pierrel con Mondo Biotech
- In data 19 marzo il Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A. ha deliberato di rinviare l'approvazione del progetto di bilancio separato e consolidato ad una successiva propria riunione da tenersi entro e non oltre il 5 aprile 2012, rinviando di conseguenza l'Assemblea dell'approvazione del bilancio nel rispetto dei termini previsti per la convocazione della stessa. In occasione della stessa seduta consiliare ha approvato i nuovi obiettivi del Piano Industriale per il triennio 2012-2014.
- In data 5 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la relazione Illustrativa redatta ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile e dell'articolo 74, primo comma del Regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni. La relazione ha preso in esame la situazione patrimoniale-economica della Società al 29 febbraio 2012, sulla base di dati provvisori, dalla quale risultano perdite nette superiori al terzo del capitale sociale di Pierrel S.p.A. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, anche in considerazione delle iniziative già intraprese per riequilibrare la struttura dell'assetto finanziario della Società, ha deliberato di proporre all'Assemblea, già convocata per le date del 3 e 4 maggio 2012, rispettivamente in prima

ed in seconda convocazione, un aumento scindibile del capitale sociale a pagamento per un importo compreso tra i 9 milioni ed i 10 milioni di Euro, da sottoscrivere entro il 30 settembre 2012. In pari data gli azionisti Fin Posillipo S.p.A., Berger Trust S.p.A. e Bootes S.r.l., hanno comunicato la propria volontà di eseguire finanziamenti per rispettivamente Euro 1.300 migliaia, Euro 1.000 migliaia ed Euro 120 migliaia in favore della Società, convertibili per le quote proporzionalmente riferite ai rispettivi diritti di opzione derivanti dal proposto aumento di capitale.

- In data 20 aprile 2012, Pierrel S.p.A. ha comunicato l'interruzione delle negoziazioni con mondo BIOTECH relative alla *business combination* tra la Divisione Ricerca di Pierrel e MondoBiotech, come comunicato nella precedente "Lettera d'Intenti" siglata il 1° Marzo 2012. Gli adempimenti relativi all'operazione d'integrazione tra le due società avrebbero richiesto tempi e costi significativamente superiori a quanto inizialmente previsto. Pertanto, tenuto anche conto del recente repentino deterioramento delle condizioni macro-economiche generali, le due società hanno di comune accordo deciso l'interruzione di ogni attività relativa alla business combination.

Pubblicità dei corrispettivi di revisione

Ai sensi dell'articolo 149-duodecies del regolamento emittenti Consob si allega una tabella riassuntiva dei corrispettivi di revisione contabile e di eventuali servizi diversi dalla revisione prestati dalla società Reconta Ernst & Young S.p.A., cui è stato conferito l'incarico di effettuare la revisione del bilancio della Società e del bilancio consolidato:

Corrispettivi per servizi di revisione

Tipologia di servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Servizi di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	165
Altri servizi		-

La voce "servizi di revisione" include i corrispettivi per le verifiche periodiche previste dall'art. 155 comma 1 lettera a) del T.U.; si segnala, inoltre, che, come previsto dalla circolare Assirevi n. 118, i corrispettivi indicati includono le eventuali indicizzazioni, ma non le spese.

* * * * *

Il Presidente

Ing. Carlo Giovanni Mazzaro

Milano, 5 aprile 2012



Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Canio Giovanni Mazzaro, Presidente di Pierrel S.p.A., e Maria Grazia Falchi, Direttore amministrativo e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Pierrel S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

a) il bilancio d'esercizio di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2011:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

b) la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 5 aprile 2012

Canio Giovanni Mazzaro

Presidente



Maria Grazia Falchi

Dirigente preposto alla redazione

dei documenti contabili societari

