

PIERREL S.p.A.

Sede legale

VIA GIOVANNI LANZA 3 - MILANO

Sede amministrativa

VIA ALBERTO FALCK 15 – SESTO SAN GIOVANNI

Capitale Sociale: Euro 14.935.000 i.v.

Codice fiscale e Partita IVA n. 04920860964

Tribunale di Milano, REA n. 1782635

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

Conto economico separato consolidato

Conto economico complessivo consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

Attività

<i>(euro migliaia)</i>	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>
Avviamento	(1)	15.766		15.908
Immobilizzazioni immateriali	(2)	8.732		10.091
Immobilizzazioni materiali	(3)	19.478		21.153
Crediti e altre attività non correnti	(4)	167		326
Imposte anticipate	(5)	7.026		4.786
Attività non correnti		51.169		52.264
Rimanenze	(6)	2.736		2.295
Lavori in corso	(7)	1.838		619
Crediti commerciali	(8)	9.064	87	10.785
Crediti tributari	(9)	568		879
Altre attività e crediti diversi correnti	(10)	3.935		3.407
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(11)	2.508		4.729
Attività correnti		20.648		22.714
TOTALE ATTIVITA'		71.818		74.978

Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>
Capitale sociale		14.935		14.935
Riserve		2.624		15.560
Perdita del periodo		(7.694)		(12.838)
Patrimonio netto		9.865		17.657
Capitale e riserve di terzi		832		800
Utile (perdita) del periodo di terzi		(36)		15
Patrimonio netto consolidato	(12)	10.661		18.472
Benefici ai dipendenti	(13)	1.050		1.019
Imposte differite passive	(14)	1.781		2.131
Passività finanziarie non correnti	(15)	14.521		15.060
Passività non correnti		17.352		18.210
Debiti commerciali	(16)	11.931	174	11.049
Passività finanziarie correnti	(15)	22.535	995	17.050
Debiti tributari	(17)	1.110		962
Altre passività e debiti diversi correnti	(18)	8.229	174	9.235
Passività correnti		43.805		38.296
TOTALE PASSIVITA'		61.157		56.506
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		71.818		74.978

Conto economico consolidato

<i>(euro migliaia)</i>	Note	31 dicembre 2010	di cui parti correlate	31 dicembre 2009	di cui parti correlate
Ricavi	(19)	44.695	47	44.398	34
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(20)	(5.529)		(3.935)	
Costi per servizi e prestazioni	(21)	(14.455)	(69)	(19.515)	(37)
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>(292)</i>		<i>(280)</i>	
Costi per godimento beni di terzi	(22)	(1.688)		(2.250)	(168)
<i>di cui non ricorrenti</i>				<i>(712)</i>	
Costo del personale	(23)	(23.181)		(20.819)	
<i>di cui non ricorrenti</i>				<i>(50)</i>	
Altri accantonamenti e costi	(24)	(2.116)		(1.835)	
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>(446)</i>			
Risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte		(2.274)		(3.956)	
Ammortamenti e svalutazioni	(25)	(5.300)		(6.919)	
<i>di cui non ricorrenti</i>				<i>(2.499)</i>	
Risultato operativo		(7.574)		(10.875)	
Oneri finanziari	(26)	(2.586)	(50)	(1.989)	(101)
Proventi finanziari	(26)	64		109	
Risultato prima delle imposte		(10.095)		(12.755)	
Imposte sul reddito del periodo	(27)	2.365		(68)	
Risultato del periodo		(7.730)		(12.823)	
Perdita/(Utile) netto di terzi		36		(15)	
Perdita netta del periodo		(7.694)		(12.838)	
Risultato netto base e diluito per azione		(0,52)		(0,86)	

Conto economico complessivo consolidato

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Perdita del periodo	(7.694)	(12.838)
Perdita netta da Cash Flow Hedge	(32)	(112)
Effetto cambi	(66)	(202)
Totale perdita complessiva al netto delle imposte	(7.792)	(13.152)

Rendiconto finanziario consolidato

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Perdita netta	(7.730)	(12.823)
Ammortamenti	5.300	4.421
Accantonamenti e svalutazioni	819	1.874
Minusvalenza su alienazione cespiti	-	1.325
Variazione imposte	(2.131)	(994)
Variazione rimanenze e lavori in corso	(1.952)	2.769
Variazione crediti commerciali	1.556	2.039
Variazione debiti commerciali	882	(2.779)
Variazione netta altre attività correnti	(527)	411
Variazione netta altre passività correnti	(1.368)	(22)
Variazione benefici ai dipendenti	31	(54)
Flusso monetario netto utilizzato in attività operativa	(5.120)	(3.833)
Uscite per acquisto di beni materiali	(925)	(249)
Uscite per acquisto beni immateriali	(1.572)	(2.197)
Acquisizioni (IFRS 3, al netto della cassa acquisita)	-	(66)
Variazione netta altre attività e passività non correnti	159	689
Ricavi per cessione immobilizzazioni	135	15
Flusso monetario netto utilizzato in attività di investimento	(2.203)	(1.808)
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	7.064	-
Nuovi finanziamenti a medio-lungo termine	977	1.913
Quote di finanziamenti a medio-lungo termine rimborsati	(2.726)	(4.660)
Variazione netta delle passività finanziarie a medio/lungo termine	(847)	-
Aumenti di capitale al netto dei relativi costi	-	2.399
Flusso monetario da attività di finanziamento	4.468	(348)
FLUSSO MONETARIO TOTALE DEL PERIODO	(2.855)	(5.989)
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	4.729	10.803
Flusso monetario totale del periodo	(2.855)	(5.989)
Effetto cambi	635	(85)
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	2.509	4.729

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

(euro migliaia)

	Capitale sociale	Sovrapp. azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Riserva da conversione	Totale	Quote terzi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2009	14.420	31.520	(995)	1.037	(16.539)	(358)	(100)	28.985	238	29.223
Perdita complessiva del periodo					(12.839)	(112)	(201)	(13.152)	2	(13.150)
Aumento di capitale	515	1.884			-	-	-	2.399	-	2.399
Altre variazioni (rinuncia esercizio opzione acquisto 15% residuo Pierrel Research Europe)	-	-	-	-	(575)	-	-	(575)	575	-
Saldo al 31 dicembre 2009	14.935	33.404	(995)	1.037	(29.953)	(470)	(301)	17.657	815	18.472

(euro migliaia)

	Capitale sociale	Sovrapp. azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Riserva da conversione	Totale	Quote terzi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2010	14.935	33.404	(995)	1.037	(29.953)	(470)	(301)	17.657	815	18.472
Perdita complessiva del periodo					(7.694)	(32)	(66)	(7.792)	(19)	(7.811)
Altri movimenti					(307)		307	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2010	14.935	33.404	(995)	1.037	(37.954)	(502)	(60)	9.865	796	10.661

NOTA ILLUSTRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

Informazioni sul Gruppo Pierrel

Pierrel S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana; Pierrel S.p.A. e le sue controllate (di seguito definite come "Gruppo Pierrel") operano nel settore farmaceutico attraverso tre differenti linee di business: quella del Contract Manufacturing ("CMO", svolta presso lo stabilimento produttivo di Capua di Pierrel S.p.A.), quella del Contract Research ("CRO", svolta attraverso le società controllate) e quella relativa alla commercializzazione di specialità medicinali, svolta da Pierrel Pharma S.r.l.. La sede legale del Gruppo è a Milano (Italia), Via Giovanni Lanza 3.

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

Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Pierrel 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 consolidato sono elencati in apposita nota, cui si rimanda.

Continuità aziendale

L'esercizio 2010 chiude con una perdita di 6,0 milioni di euro a livello di Capogruppo e di 7,7 milioni di euro a livello consolidato; l'indebitamento finanziario netto ammonta a 28,3 milioni di euro a livello di Capogruppo ed a 34,3 milioni di euro a livello consolidato.

Gli Amministratori hanno ritenuto di poter predisporre il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato secondo il presupposto della continuità aziendale, considerando superati tali indicatori di incertezza, in considerazione del fatto che il Gruppo, nel complesso, sta uscendo dalla fase di start-up come dimostrato dal positivo incremento dei portafogli ordini di entrambe le divisioni (CMO e CRO) e delle relative marginalità; sotto il profilo economico e finanziario, infatti, le proiezioni mostrano per i prossimi esercizi un progressivo miglioramento dei volumi d'affari e dei relativi risultati.

In particolare:

- la divisione CRO beneficerà del piano di razionalizzazione conclusosi nel mese di gennaio 2011, in particolar modo con riferimento alla capacità di attrarre e gestire importanti studi clinici internazionali che presentano livelli di marginalità ampiamente superiori a quella registrata dai contratti locali sottoscritti negli ultimi esercizi. A tale riguardo si rammenta che nel corso dei primi mesi del 2011 la Divisione si è aggiudicata un nuovo contratto pluriennale per la conduzione integrale di uno studio multicentrico europeo con un farmaco innovativo per un valore stimato pari a circa 5,5 milioni di CHF, nonché due nuovi contratti pluriennali per la conduzione di studi di FASE II nell'area neurologica e diabetologia per un valore complessivo di oltre 4 milioni di USD;
- la divisione CMO, grazie ad una graduale saturazione delle linee di produzione con un sensibile miglioramento della redditività, ottenuto sia con la sottoscrizione di nuovi contratti di lavorazione sia con un ampliamento dei volumi di produzione correlati a contratti in essere, attende significativi miglioramenti già a partire dal prossimo esercizio e a tale riguardo si stima un livello di EBITDA di circa 1,8 milioni di euro;
- la divisione Pharma, infine, dovrebbe contribuire ai numeri consolidati con un EBITDA di circa 0,3 milioni di Euro nel 2011, previsto in ulteriore crescere negli esercizi successivi grazie allo sviluppo del

business Orabloc sul mercato americano, russo ed europeo, anche a fronte degli accordi già sottoscritti con primari distributori specializzati nel settore di riferimento;

- i costi corporate della capogruppo dovrebbero subire una graduale riduzione per effetto della razionalizzazione in corso.

Per la Capogruppo è previsto per l'esercizio 2011 un sensibile miglioramento di redditività, con un EBITDA positivo, ma un risultato netto ancora in perdita ed un ritorno all'utile a partire dal 2012; sotto il profilo finanziario, il budget prevede il venir meno degli impegni di investimento, ormai conclusi, unito al contestuale miglioramento della redditività descritto in precedenza, con un sostanziale equilibrio dei flussi finanziari. Il graduale miglioramento atteso nei prossimi anni per quanto riguarda la capacità di generazione di cassa da parte della divisione CMO, contribuirà altresì alla riduzione del deficit di funzionamento. L'equilibrio finanziario menzionato in precedenza è atteso a livelli soddisfacenti per tutto il 2011, anche in assenza di operazioni straordinarie finalizzate all'iniezione di nuova finanza; i rapporti con le banche, come nei precedenti esercizi, saranno improntati alla massima collaborazione ed è previsto il continuo supporto nel corso del 2011 alle attività della Società e del Gruppo.

Per quanto riguarda il finanziamento in essere con Unicredit Banca, i cui parametri finanziari risultano non rispettati al 31 dicembre 2010, si evidenzia che sono in corso trattative con l'ente finanziatore per la revisione di tali parametri; allo stato attuale si ritiene di poter ragionevolmente attendere che l'istituto finanziatore non si avvarrà della possibilità, ancorché contrattualmente prevista, di richiedere il rientro anticipato dell'ammontare residuo (pari a Euro 4.550 migliaia al 31 dicembre 2010) o di procedere all'escussione delle garanzie concesse dal Gruppo, anche in forza dei positivi rapporti esistenti. A tale proposito, vale la pena evidenziare che allo stato, pur non avendo ricevuto alcun waiver per iscritto, le stesse banche hanno non solo anticipato la loro intenzione di non richiedere il rimborso anticipato, ma anche iniziato a lavorare su una ipotesi di nuovo finanziamento a medio-lungo termine, progetto quest'ultimo tutt'ora in corso. Peraltro, la banca non si è avvalsa della facoltà di richiedere il rimborso anticipato del finanziamento nel corso dell'esercizio, nonostante i parametri finanziari in oggetto non fossero stati rispettati al 31 dicembre 2009. Tuttavia, l'ammontare del debito residuo relativo al finanziamento è stato classificato nelle passività finanziarie correnti in accordo con le previsioni specifiche dello IAS 1, in quanto formalmente i covenants contrattuali non risultano al 31 dicembre 2010 rispettati.

Il supporto sempre garantito negli ultimi anni dai soci di riferimento e le crescenti opportunità di business che si stanno profilando relative sia allo sviluppo del business Pharma e CMO che del business CRO, consentono di guardare al prossimo esercizio con ragionevole ottimismo.

Ad oggi i risultati dei primi mesi dell'anno 2011 confermano le previsioni di budget ed i flussi mensili di cassa predisposti dal management.

Ulteriori Osservazioni sul Profilo Finanziario e sulla Continuità Aziendale

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo Pierrel S.p.A. alla data del 31 dicembre 2010 è pari a circa Euro 28,3 milioni (Euro 34,3 milioni a livello consolidato). Al 31 dicembre 2010 i debiti finanziari a breve termine della Capogruppo ammontano a circa Euro 19,6 milioni (Euro 22,5 milioni a livello consolidato). La politica finanziaria della Società e del Gruppo prevede:

- a livello delle fonti di finanziamento, il frazionamento degli istituti finanziari, 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 2010 di affidamenti commerciali complessivi per circa Euro 5,0 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 0,4 milioni;
- la controllata Pierrel Pharma disponeva al 31 dicembre 2010 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 disponevano al 31 dicembre 2010 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.

In tale contesto, la strategia finanziaria del Vostro Gruppo è risultata incentrata:

(i) in una prospettiva di breve termine, nell'allungamento dei debiti finanziari a medio-lungo termine ed all'ottenimento di nuove linee finanziarie a breve termine da parte di ulteriori istituti a supporto dello sviluppo delle vendite;

(ii) in una prospettiva di medio-lungo termine, nella conferma delle stime di Business Plan, che a loro volta prevedono:

- un progressivo maggior finanziamento del capitale fisso netto con Mezzi propri attraverso la generazione di cassa dallo sviluppo dei prodotti di proprietà grazie alle nuove registrazioni a livello mondiale, lasciando ai debiti finanziari verso banche il compito di "coprire" in larga parte i fabbisogni di capitale circolante.

Le linee disponibili al 31 dicembre 2010, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'anno 2011, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale.

Occorre evidenziare che la controllata Pierrel Pharma S.r.l. ha sottoscritto nel mese di novembre 2010 un accordo commerciale di durata decennale con un importante distributore americano, per il quale si prevede, nell'arco dei soli primi 5 anni di durata, un primo margine complessivo pari a Euro 10,7 milioni (di cui Euro 0,8 milioni nel 2011).

Con riferimento alle prospettive di sviluppo della Società e del Gruppo, infine, si richiama che il programma di nuove registrazioni per prodotti di proprietà vuole raggiungere anche altri importanti territori, quali Russia e Asia, che sono stimati generare a regime un ulteriore significativo volume di fatturato.

In conclusione, le considerazioni effettuate sia riguardo il "profilo finanziario" che rispetto allo stimato percorso di crescita di medio termine basato sul contributo delle nuove registrazioni, pur nella attuale situazione di crisi finanziaria internazionale, garantiscono la Continuità Aziendale e di sviluppo della Società e del Gruppo.

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto della Società ammonta a Euro 14.112 migliaia a fronte di un capitale sociale pari a Euro 14.935 migliaia. I piani aziendali prevedono per l'esercizio 2011 un sensibile miglioramento di redditività, con un EBITDA positivo, ma con un risultato netto ancora in perdita. E' previsto invece un ritorno all'utile a partire dall'esercizio 2012, collegato alla piena operatività degli importanti accordi sottoscritti nel corso dell'esercizio 2010 e dei risultati attesi rispetto al collegato incremento del portafoglio ordini. La Società effettua il continuo monitoraggio della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, ed alla luce delle prospettive per gli esercizi a venire, del rinnovato supporto da parte del sistema bancario e del proprio piano aziendale ritiene confermato il presupposto della continuità aziendale.

Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell'esercizio precedente, fatta eccezione per i seguenti standard ed interpretazioni IFRIC, nuovi e rivisti, in vigore dal 1 gennaio 2010:

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni (Rivisto)

Lo IASB ha emanato un emendamento all'IFRS 2 che chiarisce lo scopo e la contabilizzazione di transazioni di gruppo con pagamenti basati su azioni regolati in contanti; il Gruppo ha adottato questo emendamento dal 1 gennaio 2010, ma ciò non ha generato un impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo;

IFRS 3 Aggregazioni aziendali (Rivisto) e IAS 27 Bilancio consolidato e separato (Modificato)

L'IFRS 3 (Rivisto) introduce cambiamenti significativi nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. I cambiamenti riguardano la valutazione degli interessi non di controllo, la contabilizzazione dei costi di transazione, la rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (contingent consideration) e delle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi; questi cambiamenti avranno un impatto sull'importo dell'avviamento rilevato, sui risultati conseguiti nel periodo in cui l'acquisizione avviene e sui risultati futuri.

Lo IAS 27 (Modificato) richiede che un cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come un'operazione tra soci nel loro ruolo di soci; pertanto, tali transazioni non genereranno più avviamento, nè utili o perdite. Inoltre, il principio emendato introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione delle perdite registrate dalla controllata e della perdita di controllo della controllata.

I cambiamenti introdotti dall'IFRS 3 (Rivisto) e dallo IAS 27 (Rivisto) riguardano le acquisizioni o le perdite di controllo di una controllata e le transazioni con le minoranze.

Il cambiamento nei principi contabili è stato applicato prospetticamente e non ha prodotto effetti materiali sugli utili per azione;

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1: Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione

Il 14 febbraio 2008 lo IASB ha pubblicato delle modifiche allo IAS 32 e allo IAS 1; le modifiche impongono di classificare come capitale taluni strumenti emessi da società e attualmente classificati come passività nonostante abbiano caratteristiche simili alle azioni ordinarie; sono richieste informazioni integrative riguardo a tali strumenti e sarebbe opportuno applicare nuove norme alla loro riclassificazione.

Il cambiamento nei principi contabili è stato applicato prospetticamente e non ha prodotto effetti materiali sugli utili per azione;

IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, elementi qualificabili per la copertura

La modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del fair value o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto; la modifica include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni.

Il Gruppo ha concluso che questa modifica non avrà alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo, poiché non utilizza simili coperture;

IFRIC 12 Accordi per servizi in concessione

L'IFRIC 12 è un'interpretazione che fornisce chiarimenti sulle modalità per applicare disposizioni degli IFRS ad accordi per servizi in concessione; in particolare, l'IFRIC 12 illustra come rilevare le obbligazioni assunte e i diritti ricevuti da un operatore di un servizio in concessione distinguendo tra modello intangibile, modello finanziario e modello misto, in funzione del grado di incertezza cui è esposto il concessionario per quanto riguarda i flussi di cassa derivanti dall'esercizio della concessione nonché delle obbligazioni assunte circa l'uso dell'infrastruttura utilizzata per l'erogazione del servizio;

IFRIC 15 Accordi per la costruzione di immobili

Il 3 luglio 2008 l'IFRIC ha pubblicato l'IFRIC 15; tale IFRIC fornisce chiarimenti e orientamenti in merito a quando devono essere rilevati i ricavi provenienti dalla costruzione di immobili e in relazione all'applicazione dello IAS 11 o dello IAS 18;

IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera

Il 3 luglio 2008 l'IFRIC ha pubblicato l'IFRIC 16; tale IFRIC è un'interpretazione che chiarisce le modalità di applicazione dei requisiti dei principi contabili internazionali IAS 21 e IAS 39 nei casi in cui un'entità copra il rischio di cambio derivante dai propri investimenti netti in gestioni estere;

IFRIC 17 Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide

Questa interpretazione fornisce indicazioni sulla contabilizzazione di accordi a seguito dei quali un'entità distribuisce ai soci attività non rappresentate da disponibilità liquide come distribuzione di riserve o di dividendi; questa interpretazione non ha avuto alcun effetto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo;

Miglioramenti agli IFRSs

Nel maggio 2008 e nell'aprile 2009 lo IASB ha emanato una serie di miglioramenti ai principi, nell'ottica di eliminare principalmente le inconsistenze e chiarirne la terminologia; ciascuno standard presenta delle clausole di transizione ad hoc. L'adozione delle seguenti modifiche si traduce in cambiamenti dei principi contabili ma non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sui risultati del Gruppo:

- *IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative*, chiarisce che quando una controllata è classificata come posseduta per la vendita, tutte le sue attività e passività sono classificate come possedute per la vendita, anche nel caso in cui la società dopo la cessione rappresenterà una partecipazione di minoranza. La modifica è stata applicata prospetticamente e non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sui risultati del Gruppo;
- *IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative cessate*, chiarisce che le informazioni integrative richieste in relazione alle attività non correnti e ai gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita o relative ad attività operative cessate sono solo quelle richieste dall'IFRS 5; l'informativa richiesta da altri IFRS si applica solo se specificamente richiesta con riferimento a questi tipi di attività non correnti o attività operative cessate. In seguito a questo emendamento, il Gruppo ha modificato l'informativa contenuta nella relativa all'informativa di settore;
- *IFRS 8 Settori operativi*, chiarisce che le attività e passività riferite al settore operativo devono essere presentate solo se fanno parte della reportistica utilizzata dal più alto livello decisionale; poiché il più alto livello decisionale del Gruppo rivede le attività e passività di settore, il Gruppo ha continuato a fornire tale informativa;
- *IAS 7 Rendiconto finanziario*, afferma che solo la spesa che risulta nel riconoscimento di un'attività può essere classificata come flusso finanziario da attività d'investimento;
- *IAS 36 Riduzione durevole di valore di attività*, chiarisce che l'unità (generatrice di flussi di cassa) più grande identificabile ai fini dell'allocazione dell'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è il settore operativo come definito dall'IFRS 8 prima dell'aggregazione ai fini della reportistica.

Altre modifiche legate ai miglioramenti agli IFRS ai seguenti principi non hanno avuto effetto sulle politiche contabili, la posizione finanziaria o la performance del Gruppo:

- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni,
- IAS 1 Presentazione del bilancio,
- IAS 17 Leasing,
- IAS 34 Bilanci intermedi,
- IAS 38 Attività immateriali,
- IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e maturazione,
- IFRIC 9 Rideterminazione dei derivati incorporati.

Nuovi principi e interpretazioni adottati dall'Unione Europea ma non ancora in vigore

Di seguito si fornisce l'elenco dei principi che saranno di prossima introduzione e la stima dei potenziali impatti sui prossimi bilanci:

IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima

Il 15 novembre 2009 l'IFRIC ha pubblicato modifiche all'IFRIC 14. L'obiettivo delle modifiche all'IFRIC 14 è di eliminare una conseguenza indesiderata dell'IFRIC 14 nei casi in cui un'entità soggetta ad una previsione di contribuzione minima effettua un pagamento anticipato di contributi per cui in determinate circostanze l'entità che effettua tale pagamento anticipato sarebbe tenuta a contabilizzare una spesa; nel caso in cui un piano a benefici definiti è soggetto ad una previsione di contribuzione minima, la modifica all'IFRIC 14 impone di trattare questo pagamento anticipato come un'attività, alla stregua di qualsiasi altro pagamento anticipato;

IFRIC 19: Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale

Il 26 novembre 2009 l'IFRIC ha pubblicato l'IFRIC 19, la cui finalità è fornire orientamenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle relative condizioni; le società applicano l'IFRIC 19 e la modifica all'IFRS 1 al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci dopo il 30 giugno 2010;

IAS 24: Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

Il 4 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato la revisione dello IAS 24; le modifiche introdotte con la revisione dello IAS 24 semplificano la definizione di "parte correlata", eliminando nel contempo talune incoerenze e dispensano le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. Le imprese applicano lo IAS 24 e le modifiche all'IFRS 8 al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci dopo il 31 dicembre 2010.

Base di presentazione

Il bilancio consolidato 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 espone separatamente le attività e le passività correnti e non correnti;
- nel Conto economico separato l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto; per la conversione dei flussi di cassa delle imprese controllate estere sono stati utilizzati i tassi medi di cambio.

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 e nelle note illustrative, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Pubblicazione del bilancio consolidato

La pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo Pierrel per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione di Pierrel S.p.A. in data 29 marzo 2011.

Incertezza nell'uso delle stime

La redazione dei prospetti contabili consolidati 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, sorta negli esercizi precedenti ma ancora in corso alla data di preparazione del bilancio, 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, l'avviamento 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 del Gruppo, 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, che ha avuto ripercussioni anche sulla parte operativa di settori aciclici e difensivi come quello dei farmaci, potrebbe comportare un deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori del Gruppo 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 delle varie società del Gruppo in funzione dell'esperienza passata. La crisi economica e finanziaria non ha tuttavia avuto un significativo impatto sulla valutazione delle giacenze di magazzino del Gruppo, sebbene non si possa escludere un deterioramento futuro, al momento non prevedibile.

Avviamento

La voce si riferisce esclusivamente alle società operanti nel settore CRO; con riferimento a tali realtà il management ha sviluppato analisi aggiuntive per verificare la recuperabilità del valore dell'avviamento iscritto (analisi di sensitività); le considerazioni sviluppate sono descritte in apposita nota, cui si rimanda.

Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2010 il bilancio del Gruppo Pierrel include crediti per imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 7 milioni di euro; i crediti per imposte anticipate sono stati contabilizzati in considerazione dei singoli budget e piani delle società del Gruppo, tenendo conto della tempistica prevista per la realizzazione dei risultati e dell'arco temporale in cui le perdite fiscali pregresse risultano utilizzabili. Tuttavia, non è possibile escludere a priori 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 di tali poste di bilancio.

Informativa di settore

I settori operativi del Gruppo ai sensi dell'IFRS 8 sono identificati nelle aree di business che generano ricavi e costi (Corporate, CMO, CRO, Pharma), i cui risultati sono periodicamente rivisti dal più alto livello decisionale ai fini della valutazione delle performance delle decisioni in merito all'allocazione delle risorse e per i quali sono disponibili informazioni di bilancio separate.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato include il bilancio della Pierrel S.p.A. e delle società controllate al 31 dicembre 2010; in particolare, una società viene considerata "controllata" quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinarne le politiche finanziarie ed operative, al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

Il bilancio consolidato è predisposto sulla base dei prospetti contabili redatti dalle singole società in conformità agli IFRS.

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

Il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo e rilevando eventuali passività potenziali; l'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo non corrente "Avviamento", se negativa viene accreditata a conto economico.

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

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo; laddove si riscontri una perdita di controllo di una società rientrante nell'area di consolidamento, il bilancio consolidato include il risultato dell'esercizio in proporzione al periodo in cui il Gruppo ne ha mantenuto il controllo. Le variazioni nell'interessenza partecipativa della controllante in una controllata, che non comportano la perdita del controllo, sono contabilizzate come operazioni sul capitale.

Se la controllante perde il controllo di una controllata, essa:

- elimina le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della controllata;
- elimina i valori contabili di qualsiasi quota di minoranza nella ex controllata;
- elimina le differenze cambio cumulate rilevate nel patrimonio netto;
- rileva il fair value (valore equo) del corrispettivo ricevuto;
- rileva il fair value (valore equo) di qualsiasi quota di partecipazione mantenuta nella ex controllata;
- rileva ogni utile o perdita nel conto economico;
- riclassifica a conto economico la quota di competenza della controllante delle componenti in precedenza rilevate nel conto economico complessivo.

Area di consolidamento

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) di seguito viene fornito l'elenco delle imprese del Gruppo Pierrel; per ogni impresa vengono esposti: ragione sociale, descrizione dell'attività, sede legale, relativa nazione di appartenenza, quota percentuale di possesso detenuta da Pierrel S.p.A. o da altre imprese controllate.

- * Pierrel Research International AG (già Pierrel Research Switzerland AG), detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Thalwill (Svizzera), avente per oggetto sociale la ricerca farmaceutica per conto terzi:
- * Pierrel Research Onco-Immunology GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research International AG, con sede a Wiesbaden (Germania), avente per oggetto sociale attività regolatorie e legislative presso l'EMA;
- * Pierrel Research Europe GmbH, detenuta all'85% da Pierrel S.p.A. e al 1,84% da Pierrel Research International, con sede a Essen (Germania), avente per oggetto sociale attività in ambito Contract Research, e in particolare attiva, direttamente e attraverso le sue controllate di seguito elencate, nelle attività di Data Management e di studi di Fase I grazie alla gestione di una unità di terapia intensiva situata in Romania:
 - Ife Witten GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Witten (Germania);
 - Pierrel Research Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Essen (Germania);
 - Pierrel Research Austria GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Linz (Austria);
 - Ife Baltic UAB, controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Vilnius (Lituania);
 - Pierrel Research Baltic States UAB, controllata all'80% da Pierrel Research Europe, con sede a Vilnius (Lituania);
 - Pierrel Research UK Ltd, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Farnham (Regno Unito);
 - Ife Russia O.O.O, controllata al 99% da Pierrel Research Europe, con sede a San Pietroburgo (Russia);
 - Ife Polska Spz.o, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Lodz (Polonia);
 - Pierrel Research Romania S.r.l., controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Timisoara (Romania);
 - Pierrel Research Bulgaria EOOD, controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Sofia (Bulgaria);
 - Pierrel Research HP-RO S.r.l., controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Timisoara (Romania);
 - Pierrel Research Balkan Doo, controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Lokve (Serbia);
- * Pierrel Research Hungary Kft, detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Budapest (Ungheria), avente per oggetto attività in ambito Contract Research, e in particolare attiva negli studi di Fase I:
 - Pierrel Research Slovakia s.r.o., controllata al 100% da Pierrel Research Hungary, con sede a Bratislava (Slovacchia);

- * Pierrel Research Italy S.p.A., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia) e avente per oggetto attività in ambito Contract Research (soprattutto di Fase III):
 - Hyperphar Group Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Italy, con sede a Monaco di Baviera (Germania);
 - Pierrel Research IMP S.r.l., detenuta al 54% da Pierrel Research Italy e al 20% da Pierrel Research Europe, con sede a Cantù (Italia) e operante nella produzione conto terzi di farmaci ad uso sperimentale, nonché nel controllo quali-quantitativo, nello stoccaggio e nella distribuzione ai centri clinici sperimentali dei farmaci;
- * Pierrel Research USA Inc., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Wayne (Pennsylvania - USA), avente per oggetto attività in ambito Contract Research;
- * Pierrel Manufacturing S.r.l., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), costituita nel mese di giugno 2010 e non ancora operativa;
- * Pierrel Pharma S.r.l., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), costituita nel mese di giugno 2010, avente per oggetto lo sfruttamento delle autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC") di proprietà del Gruppo, oltre all'identificazione e sviluppo di nuove molecole, formulazioni o sistemi di drug delivery principalmente nell'area terapeutica del dolore.

Conversione dei prospetti contabili espressi in moneta estera

La valuta di presentazione adottata dal Gruppo è l'Euro, che è anche la valuta funzionale della capogruppo Pierrel S.p.A..

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

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

Le differenze cambio emergenti da tale processo di conversione sono rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo ed accumulate in una componente separata di patrimonio netto (Riserva di conversione) fino alla dismissione della società estera.

I tassi applicati per la conversione dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono quelli rilevabili sul sito dell'Ufficio Italiano Cambi.

Attività destinate alla dismissione (discontinued operations)

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

Utile/Perdita per azione

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

Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato 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.

Finchè 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.

Avviamento

L'avviamento acquisito a seguito di una acquisizione / aggregazione aziendale è inizialmente valutato al costo, in quanto rappresentante l'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività e delle passività attuali e potenziali.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo decrementato delle sole eventuali perdite di valore accumulate; infatti, l'avviamento non viene ammortizzato, ma con cadenza annuale ne viene verificata l'eventuale riduzione di valore (c.d. impairment test), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

Si evidenzia che a seguito della riorganizzazione del Gruppo Pierrel sulla base del modello divisionale, avviata nell'esercizio 2010 e finalizzata nel mese di gennaio 2011, le partecipazioni relative alla divisione CRO sono state conferite nel mese di gennaio 2011 dalla Capogruppo Pierrel S.p.A. alla subholding Pierrel Research International AG, che coordinerà le attività della divisione CRO e si occuperà del reporting verso la capogruppo con riferimento ai risultati dell'intera divisione. A seguito di tale riorganizzazione, le CGU identificate nel corso degli esercizi precedenti nell'ambito della divisione CRO sono state accorpate al 31 dicembre 2010 in una unica CGU in quanto, ai fini di controllo interno, il management definisce gli obiettivi delle attività di CRO ed effettua il monitoraggio dei risultati raggiunti a livello di divisione e non più a livello di singola legal entity.

Acquisizioni / aggregazioni aziendali non totalitarie

Nel caso di acquisizioni / aggregazioni aziendali non totalitarie, ma che includano la possibilità per il Gruppo di procedere in una fase successiva all'acquisizione delle quote sociali rimanenti, si procede alla contabilizzazione dell'acquisizione come se si trattasse di un acquisto totalitario, rilevando, quale costo d'acquisizione, il valore complessivo della transazione, inclusivo del valore attualizzato dell'opzione di acquisto del residuo capitale sociale; a fronte dell'ammontare relativo alla valorizzazione delle quote sociali rimanenti verrà quindi rilevata una passività finanziaria verso i futuri venditori.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo (maggiorato degli oneri accessori all'acquisto) che rappresenta il valore equo del corrispettivo pagato; gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, vale a dire alla data in cui il Gruppo ha assunto l'impegno di acquisto di tali attività. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

Sono attività finanziarie non derivate che prevedono pagamenti fissi o determinabili, con una scadenza fissa, che il Gruppo ha la ferma intenzione e la capacità di mantenere fino alla scadenza; dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse, che rappresenta il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto di eventuali sconti o premi, che vanno ripartiti lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

Finanziamenti attivi

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Accoglie le attività finanziarie non rientranti nelle categorie precedenti (quali, ad esempio, titoli rappresentativi del capitale di rischio acquistati senza l'intento di rivenderli nel breve termine o titoli di stato a lungo termine acquistati per essere mantenuti durevolmente nel patrimonio aziendale ma senza la volontà di conservarli fino a scadenza). Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al fair value con iscrizione degli utili o delle perdite in una apposita voce del conto economico complessivo fintantoché esse non siano vendute o fino a che non si accerti che esse abbiano subito una perdita di valore; in questo caso gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati sono imputati al conto economico separato.

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

Rimanenze

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

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

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

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

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione sono valutati, sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza, secondo il criterio della percentuale di completamento, così da attribuire i ricavi ed il risultato economico della commessa ai singoli esercizi di competenza, in proporzione allo stato di avanzamento; lo stato di avanzamento della commessa viene determinato come proporzione tra i costi sostenuti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa.

La differenza positiva, o negativa, tra il valore dei contratti maturati a fine periodo e gli stati di avanzamento lavori fatturati è iscritta, rispettivamente, nell'attivo o nel passivo dello stato patrimoniale.

I ricavi di commessa, oltre ai corrispettivi contrattuali, includono le eventuali varianti, le revisioni dei prezzi e il riconoscimento degli incentivi nella misura in cui è probabile che essi rappresentino effettivi ricavi e che possano essere determinati con attendibilità; le perdite accertate sono riconosciute indipendentemente dallo stato di avanzamento delle commesse.

Crediti commerciali e altri crediti

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

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

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore; tali accantonamenti vengono effettuati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che il Gruppo 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.

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.

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

Fondi per rischi e oneri

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

- si è di fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessaria una fuoriuscita di risorse 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", il Gruppo 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 capogruppo e delle altre società italiane 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 al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, comportano la rilevazione del valore del bene locato e, in

contropartita, di un debito finanziario verso il locatore per un importo pari al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di leasing, utilizzando per il calcolo il tasso di interesse implicito del contratto; i canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale), gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

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

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

Ricavi

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

Vendita di beni

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

Prestazione di servizi

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

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

Interessi

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

Royalties

Sono rilevate per competenza, secondo quanto previsto 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 e quindi vengono 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 nei singoli paesi e sono espese nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati; qualora gli acconti versati e gli eventuali crediti risultanti da precedenti esercizi risultino superiori alle imposte dovute, il credito netto verso l'Erario viene iscritto nella voce "Crediti tributari".

Sulle differenze temporanee esistenti tra i valori delle attività e delle passività iscritte a bilancio ed i relativi valori fiscali, nonché sulle differenze di valore delle attività e passività generate dalle rettifiche di consolidamento, il Gruppo rileva imposte differite o anticipate. In particolare, per tutte le differenze temporanee imponibili viene rilevata contabilmente una passività fiscale differita, a meno che tale passività derivi dalla rilevazione iniziale dell'avviamento; tale passività è esposta in bilancio alla voce "Imposte differite". Per tutte le differenze temporanee deducibili, invece, viene rilevata un'attività fiscale differita (imposta anticipata) nella misura in cui è probabile che sarà realizzato reddito imponibile a fronte del quale può essere utilizzata la differenza temporanea deducibile; anche in presenza di perdite fiscali o crediti di imposta riportati a nuovo viene rilevata un'attività fiscale differita nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro capiente. Tale attività è esposta in bilancio alla voce "Imposte anticipate".

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

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico come onere o come provento dell'esercizio; tuttavia, le imposte correnti e quelle differite devono essere addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto 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 il Gruppo non detiene più il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, e questo normalmente avviene quando i diritti specificati nel contratto sono esercitati o quando scadono o quando vengono trasferiti a terzi; conseguentemente, quando risulta

che il Gruppo ha mantenuto il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, quest'ultima non può essere rimossa dallo stato patrimoniale. Questo si verifica essenzialmente quando:

- il cedente ha il diritto o l'obbligo di riacquistare l'attività ceduta;
- 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, il Gruppo fa riferimento ai valori correnti di mercato di altri strumenti che sono sostanzialmente identici oppure alle valutazioni fornite dagli istituti di credito da cui lo strumento finanziario è stato acquistato. In particolare:

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

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.

INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

Nota 1. Avviamento

La composizione e la variazione della voce di bilancio rispetto all'esercizio precedente sono illustrate nella tabella seguente:

<i>(euro migliaia)</i>	01-gen-10	Incrementi	Decrementi	Impairment	Riclassifica	31-dic-10
CGU - Pierrel Research Switzerland	2.084				(2.084)	-
CGU - Pierrel Research USA	39				(39)	-
CGU - Pierrel Research Italy	6.124				(6.124)	-
CGU - Pierrel Research Europe	5.754				(5.754)	-
CGU - Pierrel Research Hungary	896				(896)	-
CGU - Pierrel Research IMP	1.011		(142)		(869)	-
Totale avviamenti - CGU Legal Entities	15.908	-	(142)	-		-
CGU - Divisione CRO	-				15.766	15.766
Totale - avviamento	15.908,00	-	-	-		15.766

Si evidenzia che a seguito della riorganizzazione del Gruppo Pierrel sulla base del modello divisionale, avviata nell'esercizio 2010 e finalizzata nel mese di gennaio 2011, le partecipazioni relative alla divisione CRO sono state conferite nel mese di gennaio 2011 dalla Capogruppo Pierrel S.p.A. alla *subholding* Pierrel Research International AG, che coordinerà le attività della divisione CRO e si occuperà del *reporting* verso la capogruppo con riferimento ai risultati dell'intera divisione. A seguito di tale riorganizzazione, le CGU identificate nel corso degli esercizi precedenti sono state accorpate al 31 dicembre 2010 in una unica CGU in quanto, ai fini di controllo interno, il *management* definisce gli obiettivi delle attività complessive/globali di CRO ed effettua il monitoraggio dei risultati raggiunti a livello di divisione e non più a livello di singola *legal entity*.

Conseguentemente l'avviamento acquisito attraverso le aggregazioni aziendali è stato riallocato ai fini della verifica della perdita di valore al 31 dicembre 2010 interamente alla divisione CRO in quanto, come evidenziato, rappresenta ora il livello più basso di monitoraggio delle performance aziendali da parte del management.

Si segnala che l'avviamento include la valutazione dell'opzione di acquisto delle quote residue del capitale sociale di Pierrel Research IMP; tali pagamenti risultano ragionevolmente certi e pertanto il relativo debito è stato contabilizzato ad avviamento ed attualizzato rilevando un debito finanziario per pari importo. A seguito di una revisione del contratto di acquisto avvenuta nel corso del primo semestre 2010, il debito iscritto in bilancio al 31 dicembre 2009 è stato adeguato riducendo di conseguenza il valore dell'avviamento originariamente iscritto senza rilevare alcun effetto economico.

L'avviamento, in osservanza ai principi contabili internazionali, non è soggetto ad ammortamento, bensì ad una verifica annuale volta ad individuare la presenza di eventuali perdite di valore (impairment test). Tale test viene condotto confrontando il valore contabile degli avviamenti con il loro 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 coincidente col 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 al settore è incorporato applicando degli specifici fattori beta. I fattori beta sono 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 le proiezioni dei flussi di cassa derivanti dal relativo budget finanziario, che copre un periodo di 3 anni e che è stato approvato dal management. I flussi di cassa oltre il triennio 2011-2013 sono stati estrapolati utilizzando un tasso di crescita del 1.5% (2009: 2.0%). Il costo medio ponderato del capitale è stato stimato all'8.5% (2009: 9.0%).

Sulla base delle valutazioni effettuate, nessuna perdita di valore dell'avviamento iscritto in bilancio è stata ad oggi riscontrata. 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.

Peraltro, come richiesto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo ha sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento, 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% ed una diminuzione del tasso di crescita assunto dell'1,0% continuerebbe a supportare il valore di iscrizione dell'avviamento senza la necessità di considerare rettifiche di valore.

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 del valore degli avviamenti; le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore saranno monitorate costantemente dal Gruppo.

Nota 2. Immobilizzazioni immateriali

La composizione ed i movimenti di sintesi dell'esercizio delle immobilizzazioni immateriali sono descritti nella tabella sottostante:

Immobilizzazioni immateriali

<i>(euro migliaia)</i>	1° gennaio 2010	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2010
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	5.943	97					6.040
F.do amm.to brevetti	(3.883)			0	(657)		(4.540)
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	2.060	97	-	-	(657)	-	1.500
Concessioni, licenze e marchi	2.038	410	509	(61)		(221)	2.675
F.do amm.to concessioni, licenze e marchi	(932)			31	(443)		(1.406)
Concessioni, licenze e marchi	1.107	410	509	(30)	(443)	(221)	1.332
Know-How	3.443	704	185	0			4.332
F.do amm.to Know-How	(115)		0	0	(753)		(868)
Know-How	3.328	704	185	-	(753)	-	3.464
Immobilizzazioni immateriali in corso	705	326	(497)				534
Altre immobilizzazioni immateriali	705	326	(497)	-	-	-	534
Altre immobilizzazioni immateriali - costo storico	4.759	35				142	4.936
F.do amm.to altre immobilizzazioni immateriali	(1.868)				(1.132)	(34)	(3.034)
Altre immobilizzazioni immateriali	2.891	35	-	-	(1.132)	108	1.902
Totale immobilizzazioni immateriali valore lordo	16.888	1.572	197	(61)	-	(79)	18.517
Totale fondi ammortamento	(6.798)	-	-	31	(2.985)	(34)	(3.816)
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (netto)	10.091	1.572	197	(30)	(2.985)	(113)	8.732

I diritti di brevetto si riferiscono, per Euro 1.200 migliaia, al valore netto contabile residuo del software Hypernet, utilizzato per la gestione, raccolta ed archiviazione di dati relativi a studi clinici, di cui il Gruppo è titolare; tale diritto viene ammortizzato in 5 esercizi.

Le concessioni, licenze e marchi, per un valore di Euro 1.332 migliaia, si riferiscono al valore netto contabile residuo delle spese di registrazione sostenute dal Gruppo per l'immissione in commercio delle specialità farmaceutiche di proprietà; a tale proposito si segnala che nel corso del primo semestre 2010 la Capogruppo ha ottenuto l'approvazione definitiva dalle autorità americane, canadesi e russe alla registrazione della propria specialità Articaïna Pierrel, che potrà pertanto essere commercializzata anche su tali mercati.

Il know-how, pari a Euro 3.464 migliaia, si riferisce, al 31 dicembre 2010, al valore netto contabile residuo dei costi sostenuti per le attività di approntamento e convalida dello stabilimento produttivo di Capua ai requisiti di qualità e di processo previsti dalla normativa americana.

Le immobilizzazioni immateriali in corso non ancora disponibili per l'uso si riferiscono principalmente (Euro 104 migliaia) ad un progetto di sviluppo in fase di realizzazione presso la Capogruppo di una formulazione iniettabile in fiale il cui iter di registrazione risulta concluso alla data di approvazione del bilancio, mentre permangono da realizzare le attività di scale-up e distribuzione.

Tra le altre immobilizzazioni immateriali risultano iscritti:

- per Euro 672 migliaia, il valore netto contabile residuo al 31 dicembre 2010 del portafoglio ordini rilevato, nel 2009, in sede di allocazione del prezzo di acquisto del ramo d'azienda CRO dalla Encorium Inc. ed ammortizzato in relazione allo stato di avanzamento dei relativi progetti di ricerca;

- per Euro 994 migliaia, il valore netto contabile residuo al 31 dicembre 2010 del “database medici” rilevato, nel 2007, in sede di allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in Pierrel Research Europe e ammortizzato in 7 esercizi.

Gli “altri movimenti” sono riferiti, principalmente, all’effetto cambio legato all’oscillazione del dollaro statunitense rispetto al 31 dicembre 2009 legato al portafoglio ordini acquisito da Encorium Inc.

Nota 3. Immobilizzazioni materiali

Il valore iscritto in bilancio presenta un decremento, rispetto all’esercizio precedente, di Euro 1.675 migliaia; la composizione ed i movimenti di sintesi delle immobilizzazioni materiali sono descritti nella tabella sottostante:

Immobilizzazioni materiali

(euro migliaia)	1° gennaio 2010	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2010
Terreni	2.667						2.667
Fabbricati	10.005	278	759				11.042
Costruzioni leggere	50	16					66
F.do amm.to fabbricati	(1.335)	0			-393		(1.728)
Terreni e fabbricati	11.387	294	759		- (393)	-	12.047
Impianti e macchinari	14.774	190	30			(27)	14.967
F.do amm.to impianti e macchinari	(7.806)				(1.531)	16	(6.259)
Impianti e macchinari	6.968	190	30		- (1.531)	(11)	5.646
Attrezzature industriali e commerciali	1.350	11	0			7	1.368
F.do amm.to attrezzature industriali e commerciali	(1.151)				(79)		(1.072)
Attrezzature industriali e commerciali	199	11	-		- (79)	7	138
Altre immobilizzazioni materiali	2.329	207	101	(175)		26	2.488
F.do amm.to altre immobilizzazioni materiali	(1.387)		(84)	90	(286)	(15)	(1.110)
Altre immobilizzazioni materiali	942	207	17	(85)	(286)	11	806
Beni in leasing	168	36	(82)	-			122
F.do amm.to beni in leasing	(131)	(4)	79		(12)		(44)
Beni in leasing	37	32	(3)		- (12)	-	54
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	1.620	187	(1.000)	(20)			787
F.do amm.to immobilizzazioni materiali in corso e acconti	1.620	187	(1.000)	(20)	-	-	787
Totale immobilizzazioni materiali valore lordo	32.963	925	(192)	(195)	-	6	33.507
Totale fondi ammortamento	(11.810)	(4)	(5)	90	(2.301)	1	(9.427)
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (netto)	21.153	921	(197)	(105)	(2.301)	7	19.478

Le immobilizzazioni materiali sono principalmente composte da terreni, fabbricati industriali e impianti e macchinari relativi al sito produttivo di Capua di proprietà della Capogruppo; le principali variazioni intervenute nell’esercizio riguardano l’ultimazione, presso il sito produttivo di Capua, del nuovo reparto *dispensing & sampling* con relativo tunnel di collegamento tra magazzino e area staging di produzione.

La voce immobilizzazioni in corso, pari a Euro 787 migliaia, si riferisce, per Euro 592 migliaia, alla linea di produzione trasferita nel corso dei primi mesi del 2010 dallo stabilimento di Elk Groove, per la quale è previsto un processo di riadattamento al fine di riposizionare la stessa presso lo stabilimento di Capua.

Si evidenzia infine che sullo stabilimento produttivo di Capua di proprietà della Capogruppo e sul fabbricato ad uso uffici di proprietà di Pierrel Research Europe (sito a Essen, Germania) gravano ipoteche a garanzia di finanziamenti concessi da primari istituti di finanziamento, come meglio descritto alla nota 16.

Nota 4. Crediti e altre attività non correnti

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Crediti Vs. altri - depositi cauzionali	167	179
Attività finanziarie su cambi		147
TOTALE CREDITI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	167	326

La voce si riferisce al valore dei depositi cauzionali versati dalle società del Gruppo ai propri fornitori a garanzia dei contratti di fornitura pluriennali sottoscritti.

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.

<i>(euro migliaia)</i>	IMPONIBILE	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	Variazione
Analisi delle variazioni				
Perdite fiscali illimitatamente riportabili	8.348	2.296	2.381	(85)
Perdite fiscali scadenza 2010	-	-	57	(57)
Perdite fiscali scadenza 2012	410	113	112	1
Perdite fiscali scadenza 2013	6.087	1.674	1.465	209
Perdite fiscali scadenza 2014	4.927	1.355	1.669	(314)
Perdite fiscali scadenza 2015	5.275	1.450	195	1.255
Perdite fiscali scadenza 2016	-	-	13	(13)
Costi addebitati a patrimonio netto	552	152	470	(318)
Altre differenze temporanee	1.877	516	357	159
Impairment imposte anticipate		(529)	(1.933)	1.404
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE		7.026	4.786	2.240

La voce, che ammonta a Euro 7.026 migliaia al 31 dicembre 2010, comprende Euro 6.712 migliaia relativi alle perdite fiscali della Capogruppo Pierrel S.p.A. per gli esercizi 2006-2010, di cui euro 2.296 migliaia ascrivibili alle perdite fiscali degli esercizi 2006 e 2007, che risultano illimitatamente riportabili. 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, che come evidenziato sono prevalentemente riferibili alle perdite fiscali della capogruppo, è stata analizzata sulla base dei piani previsionali approvati dal management, supportati dagli importanti traguardi raggiunti nell'esercizio 2010 dalla Società, che si tradurranno nei prossimi esercizi nella capacità di generare utili fiscali e, conseguentemente, nella capacità di utilizzare in compensazione le perdite fiscali pregresse. Si riepilogano di seguito tali importanti elementi di novità rispetto all'esercizio precedente, considerati al fine di valutare la recuperabilità delle imposte anticipate:

- l'ottenimento, nel mese di marzo 2010, della registrazione della specialità farmaceutica "Orabloc" (anestetico dentale) da parte del Food and Drug Administration (Ente Regolatorio Americano);
- la successiva sottoscrizione, nel mese di novembre 2010, tramite la controllata Pierrel Pharma S.r.l., di un primo accordo per la distribuzione del medicinale (non esclusiva), della durata di dieci anni, con un

importante distributore di prodotti dentali attivo negli Stati Uniti d'America. L'accordo prevede volumi di vendita che si attestano, per il periodo contrattuale, in oltre 53 milioni di euro, e che permetteranno: i) per quanto concerne la Divisione CMO, la possibilità di effettuare la produzione di tali significativi volumi presso il sito produttivo di Capua (prevista la produzione di circa 26 milioni di tubofiale presso lo stabilimento nei prossimi 3 anni), contribuendo quindi in maniera positiva alla redditività della Divisione; ii) per quanto concerne la Divisione Pharma la realizzazione di significativi margini e utili fiscali nel corso dei prossimi esercizi, con la possibilità di contribuire all'utilizzo delle perdite fiscali pregresse di Pierrel S.p.A. nell'ambito degli accordi di consolidato fiscale in essere tra le due società;

- la rinegoziazione di alcuni contratti, avvenuta negli ultimi sei mesi, ed il citato trend di crescita del portafoglio ordini, rende probabile la saturazione dell'impianto produttivo di Capua già per il 2012, con positivi effetti sulla redditività della divisione;

- sono in corso ulteriori negoziazioni e trattative per la commercializzazione di Orabloc con altri distributori; in termini prospettici, si prevede la registrazione entro il 2011 della specialità Orabloc nei principali paesi Europei ed il raggiungimento quindi di ulteriori accordi di distribuzione.

Alla luce di tali significativi eventi e prospettive, le proiezioni sulla capacità di generazione di utili fiscali hanno evidenziato la recuperabilità a partire dal 2012 delle perdite fiscali pregresse della capogruppo Pierrel S.p.A.. La capogruppo Pierrel S.p.A. ha pertanto iscritto in bilancio crediti per imposte anticipate per complessivi Euro 6.613 migliaia, recuperando la svalutazione effettuata l'anno precedente per Euro 1.204 migliaia e considerando prudenzialmente un fondo svalutazione di Euro 529 migliaia.

Nota 6. Rimanenze

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.687	1.448
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	874	1.020
Prodotti finiti e merci	552	544
F.do svalutazione	(377)	(717)
TOTALE RIMANENZE	2.736	2.295

L'incremento del valore delle rimanenze è da attribuire all'aumentato volume di ordinativi ricevuti dallo stabilimento produttivo di Capua nel corso del 2010, che ha comportato la necessità di un maggior stock di materie prime e sussidiarie; il valore delle rimanenze è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di Euro 377 migliaia relativo a merci obsolete o da rilavorare.

Nota 7. Lavori in corso

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Lavori in corso su ordinazione	1.838	619
TOTALE LAVORI IN CORSO	1.838	619

I lavori in corso, pari ad Euro 1.838 migliaia, risentono di un incremento di Euro 1.219 migliaia relativo soprattutto alla Pierrel Research Europe, che ha avviato nel corso dell'esercizio 2010 importanti progetti di durata pluriennale, per un controvalore, al 31 dicembre 2010, di Euro 1.341 migliaia.

Il saldo di bilancio è esposto al netto degli acconti ricevuti per le commesse in corso, ed include il margine complessivo maturato al 31 dicembre 2010 sulla base degli avanzamenti delle commesse.

Nota 8. Crediti commerciali

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Crediti commerciali verso terzi	9.266	10.892
F.do svalutazione crediti	(202)	(107)
TOTALE CREDITI COMMERCIALI	9.064	10.785

I crediti commerciali sono diminuiti rispetto al precedente esercizio di Euro 1.721 migliaia, riconducibile ad una migliore pianificazione e gestione della fatturazione da parte della divisione CRO; il valore dei crediti commerciali è al netto del fondo svalutazione crediti per un importo di Euro 202 migliaia relativo a crediti ritenuti di difficile realizzo. Il portafoglio crediti è principalmente rappresentato da crediti riferiti a clienti di comprovata affidabilità, appartenenti a prestigiose case farmaceutiche.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso parti correlate si rimanda all'apposita nota.

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

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
UE	9.131	9.848
America	55	974
Altri paesi	80	70
TOTALE	9.266	10.892

I crediti commerciali esposti in bilancio sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo, infruttiferi e hanno generalmente scadenza tra 30 e 90 giorni. Il Gruppo non presenta crediti scaduti per importi significativi, né è stato identificato alcun rischio significativo di controparte in quanto la clientela è formata da primari gruppi internazionali. La tabella sottostante illustra l'analisi dei crediti commerciali scaduti alla data di riferimento del bilancio consolidato ma non svalutati:

Scaduti ma non svalutati al 31 dicembre 2010

<i>(euro migliaia)</i>	a scadere	< 30 gg	31 - 60	61 - 90	91 - 120	> 120	Totale crediti
Crediti commerciali verso terzi	6.448	1.791	266	285	69	205	9.064

Nota 9. Crediti tributari

La voce di bilancio, che accoglie i crediti verso l'erario per imposte sul reddito, si riferisce essenzialmente ai crediti della Pierrel Research Europe (Euro 344 migliaia) e della Pierrel Research Italy (Euro 150 migliaia).

Nota 10. Altre attività e crediti diversi correnti

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Erario c/IVA	1.999	1.999
Crediti verso parti correlate	23	2
Altricrediti correnti	492	561
Crediti verso fornitori per anticipi	803	383
Ratei e risconti attivi	599	462
Crediti verso dipendenti	19	-
TOTALE ALTRE ATTIVITA' E CREDITI DIVERSI CORRENTI	3.935	3.407

In relazione al credito IVA (relativo alla Capogruppo per Euro 1.750 migliaia), si segnala che alla data di redazione del presente documento il credito risulta essere stato utilizzato, per Euro 458 migliaia, in compensazione per pagamenti di ritenute fiscali e contributive.

Nota 11. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Depositi bancari	2.485	4.700
Cassa	23	29
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.509	4.729

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2010 sono relative alla Capogruppo Pierrel S.p.A. per Euro 357 migliaia ed alle società controllate per complessivi Euro 2.152 migliaia; i depositi bancari a vista sono remunerati ad un tasso variabile.

Il fair value delle disponibilità liquide coincide, alla data del 31 dicembre 2010, con il valore contabile delle stesse; si segnala che, ai fini del rendiconto finanziario, la voce "Disponibilità liquide" coincide con la rispettiva voce dello Stato Patrimoniale.

Le disponibilità liquide non sono gravate da vincoli che ne limitino il pieno utilizzo, ad eccezione delle disponibilità liquide detenute da Pierrel Research Italy (pari a Euro 56 migliaia al 31 dicembre 2010) che, ancorchè liberamente disponibili per l'attività operativa, sono gravate da una serie di limitazioni conseguenti alla sottoscrizione da parte della stessa di un contratto di finanziamento; tra tali limitazioni si segnalano limitazioni alla concessione di finanziamenti, obblighi di subordinazione e postergazione di finanziamenti soci e infragruppo, divieto di effettuare pagamenti e/o distribuzioni di riserve nonché di dividendi.

Nota 12. Patrimonio netto

Il capitale sociale della capogruppo Pierrel S.p.A., pari a Euro 14.935 migliaia interamente sottoscritti e versati, risulta composto da n. 14.935.000 azioni ordinarie da euro 1 cadauna.

La voce "Riserve", pari a Euro 2.624 migliaia al netto di perdite di esercizi precedenti per Euro 30.260 migliaia, risulta così composta:

- riserva sovrapprezzo azioni (Euro 33.404 migliaia),
- riserva azioni proprie (- Euro 995 migliaia),

- riserva di copertura cash-flow hedge (- Euro 502 migliaia),
- riserva di consolidamento (- Euro 60 migliaia),
- altre riserve (Euro 1.037 migliaia).

La riserva sovrapprezzo azioni risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla Capogruppo in relazione alle operazioni di quotazione e di aumento di capitale sociale effettuate negli esercizi precedenti; tali costi ammontano a Euro 5.608 migliaia.

La riserva azioni proprie si riferisce all'esborso sostenuto nel 2008 dalla Capogruppo per l'acquisto di n° 214.500 azioni proprie; alla data di chiusura di bilancio le stesse risultano depositate presso Banca Nazionale del Lavoro a garanzia di un finanziamento di Euro 500 migliaia concesso al Gruppo.

La voce "riserva di consolidamento" accoglie le differenze cambio derivanti dalla conversione in euro dei bilanci delle controllate estere; la riclassifica rispetto al precedente esercizio rileva l'inclusione tra le perdite di esercizi precedenti delle differenze cambio derivanti dalla conversione in euro dei bilanci delle controllate americane, liquidate nello scorso esercizio.

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

Nota 13. Benefici per i dipendenti (TFR)

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

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Fondo al 31 dicembre dell'anno precedente	1.019	894
Incrementi	161	187
Decrementi	(130)	(62)
TOTALE BENEFICI A DIPENDENTI (TFR)	1.050	1.019

Le principali assunzioni usate nella determinazione delle obbligazioni derivanti dal piano pensionistico "TFR" della società italiane del Gruppo sono le seguenti:

Data di calcolo	31 dicembre 2010
Tasso di rotazione del personale	3,0%
Tasso di attualizzazione	4,5%
Tasso di anticipazioni	2,0%
Tasso d'inflazione	2,0%

Il Gruppo partecipa anche ai c.d. "fondi pensione" che, secondo lo IAS 19, rientrano tra i post-employment benefits del tipo piani a contributi definiti; per tali piani il Gruppo non ha ulteriori obbligazioni monetarie una volta che i contributi vengono versati. L'ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce costo del personale, è stato pari per l'esercizio 2010 a Euro 249 migliaia.

Nota 14. Imposte differite passive

La voce "Imposte differite" riguarda, per Euro 559 migliaia, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali originatosi in esercizi precedenti, per Euro 569 migliaia, il differente trattamento contabile dei lavori in corso secondo la regolamentazione tedesca e, per Euro 653 migliaia, l'effetto fiscale correlato ai valori allocati, in sede di definizione del maggior prezzo pagato per le acquisizioni, alle attività materiali e immateriali.

Nota 15. Debiti finanziari (correnti e non correnti)

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 del Gruppo al 31 dicembre 2010 è la seguente:

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
A. Cassa e conti correnti	2.509	4.729
B. Altre disponibilità liquide	2.509	4.729
C. Crediti finanziari correnti	234	326
D. Debiti bancari correnti	(10.793)	(3.686)
E. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.812)	(9.601)
F. Altri debiti finanziari correnti	(2.930)	(3.763)
G. Indebitamento finanziario corrente	(22.535)	(17.050)
H. Indebitamento finanziario corrente netto	(19.792)	(11.995)
I. Debiti bancari non correnti	(7.677)	(8.636)
J. Altri debiti non correnti	(6.844)	(6.424)
M. Indebitamento Finanziario non corrente (I) + (J)	(14.521)	(15.060)
N. Indebitamento Finanziario netto (H) + (M)	(34.313)	(27.055)

La posizione finanziaria netta del Gruppo presenta un decremento, rispetto all'esercizio precedente, di Euro 7.288 migliaia; tale variazione è stata fortemente influenzata dai flussi finanziari utilizzati nell'attività operativa (Euro 5,1 milioni) e da quelli utilizzati in attività di investimento (Euro 2,2 milioni).

La parte corrente dell'indebitamento non corrente, pari a Euro 8.812 migliaia, comprende Euro 3.900 migliaia relativi alla riclassificazione a breve della quota a medio-lungo termine del finanziamento in essere tra la Capogruppo Pierrel S.p.A. ed Unicredit Banca, a seguito del mancato rispetto dei covenants ad essi correlati.

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

Finanziamenti bancari

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
Finanziamento INTESA SANPAOLO (L.488) Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 3 mesi + 1,75%	-	-	-	-	250	250	-	-
Mutuo fondiario BNL Scadenza: 2018 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	4.178	522	2.089	1.567	4.700	522	2.089	2.089
INTESA MEDIOCREDITO Centrale Vapore Scadenza: 2011 Tasso: 4,4%	13	13	-	-	185	172	13	-
Mutuo chirografario BANCA DELLE MARCHE Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 2,00%	1.046	300	746	-	1.336	291	1.045	-
Finanziamento UNICREDIT Scadenza: 2017 Tasso: Euribor 3 mesi + 3,00%	4.550	4.550	-	-	5.200	5.200	-	-
Finanziamento BPM Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,5%	3.875	600	3.275	-	4.100	700	3.400	-
Finanziamento SPARKASSE (medio termine IFE) Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,5%	2.277	2.277	-	-	1.750	1.750	-	-
Finanziamento BNL garantito da azioni Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,50%	500	500	-	-	500	500	-	-
Mutuo Chirografario BANCA POPOLARE DI SONDRIO Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 3mesi + 0,5625%	-	-	-	-	18	18	-	-
Finanziamento BIPITALIA DUCATO Scadenza: 2010 Tasso: Tan 5,95 - Taeg 6,42	-	-	-	-	3	3	-	-
Finanziamento Credito Bergamasco Scadenza : Gennaio 2012 Tasso: Euribor 3 mesi +3,75%	50	50	-	-	-	-	-	-
Euro Sintetico BANCA POPOLARE DI SONDRIO Scadenza: 2010 Tasso fisso: 3,32%	-	-	-	-	195	195	-	-
TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI	16.489	8.812	6.110	1.567	18.237	9.601	6.547	2.089

Finanziamenti anticipi contrattuali

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
UNICREDIT Tasso: Euribor 3 mesi + 1,25%	2.800	2.800	-	-	1.893	1.893	-	-
BNL Tasso: Euribor 3 mesi + 0,45%	898	898	-	-	770	770	-	-
INTESA SANPAOLO Tasso: 5,65%	126	126	-	-	-	-	-	-
DEUTSCHE BANK Tasso: 6%	200	200	-	-	125	125	-	-
BANCA DI ROMA Tasso: 2,42%	-	-	-	-	174	174	-	-
BANCA POPOLARE DI MILANO Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	594	594	-	-	637	637	-	-
BANCA POPOLARE DI MILANO Tasso: 3,535%	6.000	6.000	-	-	-	-	-	-
INTESA SANPAOLO Tasso: 12,25%	-	-	-	-	28	28	-	-
CREDITO BERGAMAMSCO Tasso: 7,45%	175	175	-	-	59	59	-	-
TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI	10.793	10.793	-	-	3.686	3.686	-	-

Leasing

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
SELMA BIPIEMME Scadenza: 2010 Tasso:	-	-	-	-	11	11	-	-
BMW Financial Services Scadenza: 2011 Tasso: 5%	30	30	-	-	-	-	-	-
CIT Technology Financial Services Scadenza: 2010 Tasso: 7,00%	-	-	-	-	62	62	-	-
TOTALE LEASING	30	30	-	-	73	73	-	-

Altri finanziamenti

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
Debito finanziario per contratto Dentsply	7.704	860	2.688	4.156	7.333	909	2.736	3.688
Passività finanziarie legate al derivato USD	438	438	-	-	975	975	-	-
Debito Finanziario per opzione acquisto Pierrel Research IMP S.r.l.	330	330	-	-	811	811	-	-
Altri contratti derivati	277	277	-	-	-	-	-	-
Finanziamento soci scadente dicembre 2010	995	995	-	-	995	995	-	-
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI	9.744	2.900	2.688	4.156	10.114	3.690	2.736	3.688

Totale

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI	16.489	8.812	6.110	1.567	18.237	9.601	6.547	2.089
TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI	10.793	10.793	-	-	3.686	3.686	-	-
TOTALE LEASING	30	30	-	-	73	73	-	-
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI	9.744	2.900	2.688	4.156	10.114	3.690	2.736	3.688
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	37.056	22.535	8.798	5.723	32.110	17.050	9.283	5.777

Tutte le fonti di finanziamento a medio-lungo termine sono espresse in Euro, ad eccezione del debito verso Dentsply che è espresso in USD e successivamente valorizzato in bilancio al cambio di riferimento del 31 dicembre 2010.

Mutuo fondiario BNL (capogruppo)

Mutuo ipotecario acceso con Banca Nazionale del Lavoro di durata decennale; il relativo contratto prevede una modalità di rimborso semestrale e un tasso di interesse variabile pari all'Euribor a sei mesi più uno spread del 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.

Finanziamento Unicredit (capogruppo)

Tale finanziamento a medio-lungo termine di originarie Euro 6.500 migliaia è stato acceso in data 26 marzo 2007 con Unicredit Banca e prevede il rimborso in 42 rate trimestrali di 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 basic points.

Al 31 dicembre 2010 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 già avviato trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri ad oggi non ancora concluse.

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

Finanziamento Banca Popolare di Milano (Pierrel Research Italy)

Finanziamento a medio-lungo termine di originari Euro 5.000 migliaia, acceso in data 28 marzo 2008 con Banca Popolare di Milano, della durata di 5 anni; il tasso d'interesse è legato all'Euribor semestrale maggiorato di uno spread del 1,5%.

Nel corso del primo semestre 2010 il Gruppo ha concordato con l'ente finanziatore un adeguamento della struttura del finanziamento alla luce dell'operatività corrente della Pierrel Research Italy; tale adeguamento ha visto un incremento del finanziamento a medio-lungo termine, pari a Euro 400 migliaia, e una revisione del piano di ammortamento che prevede, ora, rate costanti trimestrali da Euro 150 migliaia ed una maxi-rata da Euro 1.775 migliaia da pagarsi al 30 settembre 2014.

Si rammenta che le garanzie connesse riguardano il pegno sul 100% del capitale sociale di Pierrel Research Italy e la sottoscrizione, da parte della capogruppo e di Pierrel Research International AG, di fidejussioni specifiche limitate per complessivi Euro 6.900 migliaia ed Euro 4.625 migliaia rispettivamente.

Il contratto di finanziamento con Banca Popolare di Milano comporta il rispetto di specifici parametri finanziari, da calcolarsi al 31 dicembre di ciascun esercizio. Nel caso in cui uno qualsiasi dei parametri non risulti rispettato alla data del 31 dicembre, Pierrel Research Italy S.p.A. è tenuta a ricalcolare i parametri finanziari previsti contrattualmente alla data del 30 giugno successivo e, nell'ipotesi di mancato rispetto di uno qualsiasi di tali parametri, la Banca potrebbe richiedere il alla società il rimborso anticipato del finanziamento. Al 31 dicembre 2010 uno dei parametri finanziari, più precisamente il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed il Patrimonio netto, risulta non rispettato. Tuttavia, in accordo con le previsioni contrattuali, nessun evento di risoluzione anticipata o recesso si è verificato, in quanto la società potrà verificare il rispetto dei vincoli finanziari alla data del 30 giugno 2011.

Si segnala infine che il contratto di finanziamento prevede una serie di limitazioni ed impegni a carico di Pierrel Research Italy, tra le quali, in particolare, limitazione alla concessione di finanziamenti, obbligo di subordinazione e postergazione dei finanziamenti soci e dei finanziamenti infragruppo, divieto di effettuare pagamenti e/o distribuzioni di riserve e dividendi.

Finanziamento Sparkasse (Pierrel Research Europe)

Finanziamento sottoscritto a dicembre 2008, della durata di 6 anni, cui è applicato un tasso del 4,95%. A garanzia di tale finanziamento grava ipoteca sul fabbricato ad uso uffici di proprietà della Pierrel Research Europe sito in Essen (Germania).

Finanziamento BNL garantito da azioni (capogruppo)

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

Finanziamenti anticipi contrattuali

I finanziamenti su anticipi contrattuali sono relativi a linee di credito a breve accordate alla Capogruppo da Banca Unicredit, Banca Nazionale del Lavoro e Banca Intesa San Paolo (complessivi Euro 4.550 migliaia per anticipi su fatture di vendita utilizzati per Euro 3.824 migliaia) e alle società del Gruppo (complessivi Euro 12.165 migliaia per anticipi su fatture di vendita utilizzati per Euro 10.793 migliaia).

Si segnala che nel corso del secondo semestre 2010 Pierrel Pharma e Banca Popolare di Milano hanno concordato l'accensione di una linea di credito del valore di Euro 6.000 migliaia (interamente erogati al 31 dicembre 2010) quale anticipo sul contratto di fornitura in essere con il cliente Patterson.

Debito finanziario per contratto Dentsply (capogruppo)

Il saldo di bilancio, valorizzato al cambio di riferimento del 31 dicembre 2010, risulta così composto:

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010
Costo ammortizzato al 31 dicembre 2009	7.332
Rimborsi del periodo	(631)
Componente interessi	368
Effetto cambi	635
TOTALE A BILANCIO	7.704

Il debito finanziario iniziale 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; il rimborso del debito, la cui durata è stimata pari a circa 12 anni, sarà realizzato come previsto contrattualmente in rapporto alle future forniture da parte della capogruppo a Dentsply.

La quota a breve di tale debito, calcolata in funzione degli ordini di produzione attesi, è pari a Euro 860 migliaia; si segnala che qualora nei prossimi esercizi le vendite della Capogruppo 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 adeguato, con effetto a conto economico.

Si segnala, infine, il diritto per il Gruppo, per un periodo di 24 mesi dal mese di luglio 2009, di procedere anticipatamente al rimborso complessivo del debito residuo per un importo pari al 40% dell'importo del debito residuo nominale stesso alla data del riscatto; al momento nessuna decisione è stata presa in merito.

Passività finanziarie legate a derivati

La voce include:

- Euro 438 migliaia relativi al debito verso Banca Nazionale del Lavoro per il *fair value* negativo di due contratti di *interest rate swap* finalizzati alla copertura del tasso di interesse relativo al mutuo stipulato con lo stesso istituto dalla Capogruppo;
- Euro 277 migliaia relativi al debito verso Banca Popolare di Milano per il *fair value* negativo di un contratto di *interest rate swap* finalizzato alla copertura del tasso di interesse relativo al mutuo stipulato con lo stesso istituto da Pierrel Research Italy.

I derivati sottoscritti riguardano la copertura del rischio di tasso di interesse di finanziamenti a medio-lungo termine a tasso variabile, al fine di trasformarli in finanziamenti a tasso fisso; come previsto dai principi contabili internazionali, la porzione di utile o di perdita relativa alla valutazione (*mark to market*) di tali strumenti derivati è stata rilevata tra le altre componenti del conto economico complessivo per la parte per la quale è stata dimostrata l'efficacia della copertura garantita da tali strumenti finanziari.

Finanziamento soci (capogruppo)

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 con la Capogruppo, in parte compensato con la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale finalizzato nel mese di novembre 2009. Il rimborso del

finanziamento è stato posticipato, mantenendo inalterata la natura di finanziamento postergato e, quindi, non assistito da garanzia nonché la possibilità per la Capogruppo di rimborsare i singoli finanziamenti alla nuova scadenza o di chiedere un'ulteriore proroga.

Con decorrenza 1 gennaio 2010 il finanziamento matura interessi ad un tasso del 5% annuo, in linea con i tassi in vigore per operazioni similari a scadenza .

Altri finanziamenti

Tra gli altri finanziamenti è iscritta, per Euro 330 migliaia, la valorizzazione dell'opzione di acquisto da parte del Gruppo del residuo 26% del capitale sociale di Pierrel Research IMP, così come ridefinito contrattualmente nel corso del primo semestre 2010.

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 (capogruppo) e Banca Popolare di Milano (Pierrel Research Italy):

Covenants finanziamento Unicredit

<i>(dati bilancio consolidato Gruppo Pierrel)</i>	2010
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Equity	0,70
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Ebita	14,00
Ebitda/oneri finanziari	1,00

Covenants finanziamento Banca Popolare di Milano

<i>(dati bilancio Pierrel Research Italy)</i>	2010
PFN bancaria /Equity	1,40
PFN bancaria /Ebita	3,80
Ebitda/oneri finanziari	1,00

Come già evidenziato, al 31 dicembre 2010 i covenants relativi al finanziamento concesso da Unicredit Banca non risultano rispettati (valore nominale residuo del finanziamento pari a Euro 4.550 migliaia). Per tale motivo si è mantenuta la classificazione delle residue quote a medio-lungo termine (pari a Euro 3.900 migliaia) fra le passività correnti, già adottata peraltro al 31 dicembre 2009. Il Gruppo ha già avviato trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri.

Al 31 dicembre 2010 anche uno dei covenants (rapporto PFN bancaria/Equity) relativi al finanziamento concesso da Banca Popolare di Milano non risulta rispettato (valore nominale residuo del finanziamento pari a Euro 3.875 migliaia). Tuttavia, in accordo con le previsioni contrattuali, nessun evento di risoluzione anticipata o recesso si è verificato, in quanto la società potrà verificare il rispetto dei vincoli finanziari alla data del 30 giugno 2011.

Nota 16. Debiti commerciali

L'incremento dei debiti commerciali, pari a Euro 882 migliaia, è imputabile ai maggiori acquisti di materie prime ed imballi effettuati nel corso dell'esercizio dalla Capogruppo, fenomeno strettamente correlato all'incremento del fatturato registrato dalla divisione CMO; dell'importo complessivo, infatti, Euro 8.415 migliaia si riferiscono a debiti commerciali della Capogruppo, con un incremento rispetto al precedente esercizio per Euro 1.445 migliaia.

Per quanto riguarda l'ammontare dei debiti commerciali verso parti correlate si rimanda all'apposita nota.

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

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
CEE	11.098	10.570
America	614	261
Altri paesi	219	218
TOTALE	11.931	11.049

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media contrattuale di circa 60 giorni; i debiti commerciali sono esigibili entro l'esercizio successivo.

Nota 17. Debiti tributari

La voce di bilancio si riferisce, per Euro 733 migliaia, a ritenute a dipendenti e terzi effettuate dalla Capogruppo, e da debiti verso erario per imposte correnti delle altre società per Euro 377 migliaia.

Nota 18. Altre passività e debiti diversi correnti

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Debiti verso istituti di previdenza	1.045	681
Passività su progetti di ricerca CRO	3.430	4.352
Acconti divisione CRO su progetti di ricerca	2.234	3.046
Anticipi contrattuali CMO	194	375
F.di rischi a breve termine	436	81
Debiti verso il personale	887	686
Altre passività correnti	3	15
TOTALE ALTRE PASSIVITA' E DEBITI DIVERSI CORRENTI	8.229	9.235

In particolare:

- i debiti verso istituti di previdenza evidenziano un incremento pari a Euro 364 migliaia riconducibile, per Euro 290 migliaia, all'importo per la quale la Capogruppo ha richiesto ed ottenuto una rateizzazione a partire da febbraio 2011;
- i debiti verso il personale si riferiscono a debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese; l'incremento rispetto al 31 dicembre 2009 è da legarsi alla decisione della Capogruppo di posticipare all'inizio del mese successivo il pagamento di salari e stipendi dei propri dipendenti, al fine di uniformare i termini di pagamento a livello di Gruppo;
- le altre passività correnti sono rappresentate da fatturazioni eseguite per anticipi contrattuali; il decremento rispetto al precedente esercizio è riconducibile al valore dei contratti in corso di esecuzione, per i quali, al 31 dicembre 2010, l'ammontare degli onorari fatturati risulta inferiore allo stato di avanzamento dei progetti sottostanti rispetto allo scorso esercizio.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Nota 19. Ricavi

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

(euro migliaia)	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Contract manufacturing	12.139	7.979
Contract research	32.176	36.081
Altri ricavi	380	338
TOTALE RICAVI	44.695	44.398

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento netto di Euro 297 migliaia.

I ricavi "contract manufacturing" si riferiscono esclusivamente alla Capogruppo e sono relativi, per Euro 11.728 migliaia, a servizi di contract manufacturing, che si incrementano significativamente rispetto all'esercizio precedente, in linea con l'accresciuto volume di produzione conseguente all'entrata a regime della nuova linea produttiva, completato il processo di convalida e di autorizzazione alla produzione per il mercato americano.

I ricavi "contract research" sono riferiti a studi clinici, rispetto requisiti di qualità e gestione delle informazioni statistiche relative allo sviluppo farmaceutico; la variazione rispetto all'esercizio precedente è da imputarsi ai *pass-through costs* che passano da Euro 8.277 migliaia al 31 dicembre 2009 a Euro 5.104 migliaia al 31 dicembre 2010.

Per quanto riguarda l'ammontare dei ricavi verso parti correlate si rimanda all'apposita nota.

Nota 20. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

(euro migliaia)	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Acquisti di materie prime e materiali di consumo	5.839	3.689
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	(8)	(276)
Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(302)	522
TOTALE MATERIE PRIME E MATERIALI DI CONSUMO UTILIZZATI	5.529	3.935

I costi per materie prime e di consumo sono relativi principalmente alle produzioni di farmaci effettuate dalla Capogruppo presso lo stabilimento di Capua e si riferiscono in particolare a materiali di confezionamento e all'acquisto di materie prime per la produzione; l'incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente rispecchia il trend di aumento dei volumi di produzione legato all'entrata a regime della nuova linea di produzione.

Nota 21. Costi per servizi e prestazioni

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

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Costi commerciali	182	126
Costi per servizi di manutenzione	578	574
Utenze	1.340	1.356
Assicurazioni	273	221
Servizi di consulenza	1.812	1.778
Spese viaggio e trasferte	475	350
Costi per servizi da terzi relativi a progetti di ricerca clinica	7.611	13.217
Consulenze industriali e legali	242	471
Servizi ecologici e monitoraggio ambientale	210	230
Revisione e certificazione di bilancio, compenso sindaci	248	168
Calibrazioni e validazioni	191	131
Telefonia e telefonia mobile	133	125
Pulizie locali	111	105
Servizio elaborazione paghe e ricerca personale	76	66
Lavoro temporaneo e oneri di formazione personale	63	57
Commissioni e spese bancarie	66	53
Altre spese per prestazioni di servizi	844	487
TOTALE COSTI PER SERVIZI E PRESTAZIONI	14.455	19.515

La voce di bilancio si decrementa per Euro 5.060 migliaia, principalmente per effetto della diminuzione dei costi per servizi da terzi relativi a progetti di ricerca clinica, che diminuiscono di Euro 5.606 migliaia. Tali costi includono principalmente i costi riaddebitati ai clienti finali nell'ambito della gestione dei progetti di ricerca.

Per quanto riguarda l'ammontare dei costi per servizi e prestazioni verso parti correlate si rimanda all'apposita nota.

Nota 22. Costi per godimento di beni di terzi

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Affitti passivi immobili strumentali	1.221	1.655
Noleggi e leasing operativi	380	454
Altro	87	141
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	1.688	2.250

La voce presenta un decremento rispetto all'esercizio precedente per complessivi Euro 562 migliaia, riconducibile per Euro 661 migliaia ai costi di affitto sostenuti nell'esercizio 2009 in relazione a Pierrel USA, società liquidata nello scorso esercizio.

Nota 23. Costo del personale

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

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Salari e stipendi	18.199	16.553
Oneri sociali	4.237	3.692
Trattamento di fine rapporto	249	223
Altre spese per il personale	496	351
TOTALE COSTO DEL PERSONALE	23.181	20.819

L'incremento dei costi è da ricondursi, per Euro 1.561 migliaia, al costo del personale della Pierrel Research USA e delle Pierrel Research IMP, società acquisite nel corso dell'esercizio 2009 e pertanto consolidate nell'esercizio precedente per soli 6 mesi, e per Euro 702 migliaia alla Capogruppo, che per far fronte ai picchi di produzione correlati all'attività dello stabilimento di Capua ha fatto ricorso a contratti di lavoro a tempo determinato e a prestazioni di lavoro interinale.

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

<i>(unità)</i>	1° gennaio 2010	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2010
Dirigenti	29	5	10	24
Impiegati	437	20	63	394
Operai	76	2	4	74
Altri	26	9	6	29
TOTALE	568	36	83	521

Nota 24. Altri accantonamenti e costi

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

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Accantonamento fondo svalutazione magazzino	292	577
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	165	74
Altre svalutazioni	362	48
Totale Altri accantonamenti	819	699
Spese generali amministrative	629	487
Oneri tributari	65	51
Altri costi operativi	592	462
Spese e perdite diverse	11	136
Totale altri costi	1.297	1.136
TOTALE ACCANTONAMENTI E COSTI	2.116	1.835

A fronte di rimanenze considerate obsolete e di lenta movimentazione, nel corso dell'esercizio si è provveduto ad accantonare un fondo svalutazione magazzino per un importo pari ad Euro 292 migliaia, totalmente imputabili alla capogruppo.

Nei primi mesi del 2011 sono giunte a conciliazione due contenziosi con ex dipendenti della capogruppo, la quale ha accantonato a fronte di tali contenziosi la somma complessiva di Euro 362 migliaia.

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

Nota 25. Ammortamenti e svalutazioni

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.303	2.202
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.997	2.219
Totale Ammortamenti	5.300	4.421
Svalutazione avviamento	-	1.178
Minusvalenza su cespiti	-	1.320
TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	5.300	6.919

L'incremento dei costi per ammortamenti è da ricondursi, principalmente, all'ammortamento del valore del portafoglio ordini rilevato in sede di allocazione del prezzo di acquisto del ramo d'azienda CRO della Encorium Inc., ammortizzato in relazione allo stato avanzamento dei relativi progetti di ricerca.

Nota 26. Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari lordi ammontano ad Euro 2.586 migliaia e sono costituiti principalmente da:

- interessi passivi bancari e su mutui (Euro 1.068 migliaia);
- oneri relativi all'applicazione del metodo dell'*amortised cost* al debito Dentsply, che ha determinato la rilevazioni di oneri finanziari per Euro 367 migliaia e oneri da adeguamento cambi per Euro 636 migliaia;
- oneri finanziari da derivati di Euro 514 migliaia.

La variazione negativa di Euro 641 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, è da imputare essenzialmente allo sfavorevole rapporto euro/dollaro nel corso dell'esercizio.

Nota 27. Imposte dell'esercizio

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Imposte correnti	615	411
Imposte differite	120	(343)
Imposte anticipate	1.630	-
TOTALE IMPOSTE	2.365	68

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.

Riconciliazione imposte teoriche/effettive

(euro migliaia)

Perdita di esercizio	(10.095)	
Aliquota Ires in vigore		27,5%
Beneficio fiscale teorico esercizio 2010	2.776	
Irap per l'esercizio capogruppo	-	0,0%
Variazioni in aumento ai fini IRES capogruppo	(1.376)	-13,6%
Variazioni in diminuzione ai fini IRES capogruppo	664	6,6%
Rilascio fondo svalutazione imposte anticipate	1.204	11,9%
Effetto differenti aliquote effettive società consolidate	(903)	-8,9%
Imposte dell'esercizio	2.365	
Aliquota effettiva di tassazione		23,4%

Informativa per settori operativi

Come già evidenziato, il Gruppo Pierrel, in applicazione all'IFRS 8, ha identificato i propri settori operativi nelle divisioni di business che generano ricavi e costi, i cui risultati sono periodicamente rivisti dal più alto livello decisionale ai fini della valutazione della performance delle decisioni in merito all'allocazione delle risorse e per i quali sono disponibili informazioni di bilancio separate. Le Divisioni che costituiscono i settori operativi del Gruppo sono:

- Contract Manufacturing
- Contract Research
- Pharma
- Corporate.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sulla base del volume di fatturato e dell'Ebitda; i ricavi dei settori presentati includono sia i ricavi da transazioni con i terzi, sia quelli derivanti da transazioni con altri settori, valutati a prezzi di mercato.

I risultati dei settori operativi dell'esercizio 2010 sono esposti nella seguente tabella:

Stato Patrimoniale

<i>(euro migliaia)</i>		31 dicembre 2010				
	CMO	CRO	CORPORATE	PHARMA	TOTALE	
Attività non correnti	19.004	21.265	8.749	2.151	51.169	
Attività correnti	5.526	11.859	3.253	11	20.649	
TOTALE ATTIVITA'	24.530	33.124	12.002	2.162	71.818	
Patrimonio Netto	8.322	13.511	(7.264)	(3.908)	10.661	
Passività non correnti	7.329	4.485	5.538	-	17.352	
Passività correnti	8.879	15.128	13.728	6.070	43.805	
TOTALE PASSIVITA'	24.530	33.124	12.002	2.162	71.818	

<i>(euro migliaia)</i>		31 dicembre 2009			
	CMO	CRO	CORPORATE	TOTALE	
Attività non correnti	22.188	24.987	5.089	52.264	
Attività correnti	5.507	14.104	3.103	22.714	
TOTALE ATTIVITA'	27.695	39.091	8.192	74.978	
Patrimonio Netto	20.004	10.165	(11.697)	18.472	
Passività non correnti	818	5.646	11.746	18.210	
Passività correnti	6.873	23.280	8.143	38.296	
TOTALE PASSIVITA'	27.695	39.091	8.192	74.978	

ALTRE INFORMAZIONI

Passività potenziali, impegni e garanzie

Passività potenziali

Nel 2007 il Gruppo, per il tramite della controllata Pierrel Research Hungary, aveva avanzato richiesta alle autorità ungheresi per l'ottenimento di un contributo pubblico in relazione ad un progetto di ricerca avviato dalla controllata stessa. A conclusione di tale progetto, il contributo veniva erogato per un importo pari a complessive Euro 155 migliaia; tra le condizioni di ottenimento di tale contributo vi è l'utilizzo dei risultati di tale progetto in un periodo di 5 anni dalla data di erogazione.

Si segnala che, alla data odierna, i risultati del progetto finanziato non hanno ancora generato ricavi, e che non vi sono attualmente in portafoglio contratti collegati a tale studio; sebbene il Gruppo si stia attivando nella ricerca di nuovi contratti in cui utilizzare anche i risultati di tale studio, non si esclude che, nel caso in cui entro il 2012 non si dovessero essere originati ricavi riconducibili a tale protocollo di ricerca, le autorità ungheresi non intendono procedere alla richiesta di restituzione del contributo a suo tempo erogato. Stante l'attuale incertezza in relazione agli accadimenti futuri connessi a tale contributo, il Gruppo non ha ritenuto di stanziare alcun importo quale fondo rischi, ritenendo comunque che nei prossimi esercizi l'attività commerciale in atto permetterà di scongiurare un'eventuale possibile richiesta di rimborso.

Covenants finanziamento Unicredit e Banca Popolare di Milano

Come indicato nella Relazione sulla gestione e nella presente Nota illustrativa, al 31 dicembre 2010 il Gruppo non ha rispettato i parametri previsti dai contratti di finanziamento sottoscritti con Banca Unicredit e Banca Popolare di Milano, per i quali il debito al 31 dicembre 2010 ammonta a Euro 8.425 migliaia; il Gruppo ha già avviato trattative con gli enti finanziatori per la ridefinizione dei suddetti parametri.

I piani di budget per l'esercizio 2011 e i correlati flussi finanziari del Gruppo evidenziano un sostanziale pareggio, ma non contemplano il rimborso anticipato di tale finanziamento.

Garanzie

A garanzia della corretta esecuzione di alcuni dei finanziamenti a medio lungo termine in essere, il Gruppo ha prestato garanzie su beni di proprietà agli istituti di credito affidatari, come meglio descritto alla nota 16, cui si rimanda.

Contenziosi in corso

Si rilevano i contenziosi in corso sotto riportati, tutti riferiti alla Capogruppo.

La Capogruppo 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;
- chiesto 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 ed è stata richiesta una consulenza tecnica d'ufficio disposta dal Giudice al fine di verificare l'autenticità della sottoscrizione apposta in calce al contratto stipulato inter partes, avendo il legale rappresentante della Remoin disconosciuto detta sottoscrizione.

Con provvedimento del 19 maggio 2010 il Giudice ha disposto il completamento delle operazioni peritali sospese, riservando all'esito ogni pronuncia sulla concessione della provvisoria esecuzione del decreto e sulle richieste istruttorie avanzate dalla parti.

La Capogruppo ha agito nei confronti del fornitore Pharma Quality Europe avanti il Tribunale di Firenze affinché venga:

- pronunciata la risoluzione del contratto stipulato inter partes nel 2007;
- condannato, in via generativa, 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.

Il procedimento si è sviluppato attraverso diverse udienze, le parti hanno depositato i rispettivi scritti difensivi e, attualmente, è in "stato di riserva".

La capogruppo è 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 prossimo mese di marzo 2011. Al 31 dicembre 2010 il debito risulta iscritto tra i debiti commerciali.

Informativa sulle parti correlate

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

- società controllanti,
- società collegate,
- società a controllo congiunto (joint ventures),
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della Capogruppo, di sue controllate e joint-ventures e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante sul Gruppo. 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 consolidato;
- amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche.

La seguente tabella evidenzia i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse parti correlate per l'esercizio 2010:

Parti correlate

<i>(euro migliaia)</i> SOCIETA'	31 dicembre 2010				31 dicembre 2009			
	Debiti	Crediti	Costi	Ricavi	Debiti	Crediti	Costi	Ricavi
Mazzaro Holding S.r.l.	151	87	7	47	167	33	26	28
Ing. Canio Mazzaro			12			50		
Dott. Luigi Visani	610		20		514		18	
Studio Bolelli e Associati	69		55		27		27	
Bootes S.r.l.	38		2		36		3	6
Fin Posillipo	475		21		453		30	
Iniziative Immobiliare S.r.l.							24	
Ima Life					3		10	
Futurim sas					70		168	

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 responsabilità strategiche

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

Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti con funzioni strategiche

(euro)					
31 dicembre 2010					
SOGGETTO	DESCRIZIONE DELLA CARICA			COMPENSI	
	Cognome e nome	carica ricoperta	periodo nel quale è stata	emolumenti per la	Altri compensi
ricoperta la carica			scadenza della carica		
Canio Mazzaro	Presidente del CDA	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	300.000	
Luigi Visani	Amministratore Delegato	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	300.000	
Aurelio Matrone	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	30.200	-
Gianluca Bolelli	Consigliere	dal 01.01.2009 al 31.12.2009	Approvazione bilancio al 31.12.2011	5.800	6.500
Federico Valle	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	5.800	4.856
Raffaele Petrone	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	5.000	-
Andrea Chiaravalli	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	4.863	3.356
Giorgio Mosconi	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2010	50.424	-
Davide Ariel Segre	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	6.200	3.288
Altri dirigenti con funzioni strategiche	n.a.	n.a.	n.a.	455.503	3.356

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

Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Pierrel è esposto a rischi finanziari e di mercato ed in particolare a:

- variazione dei tassi di cambio,
- variazione dei tassi d'interesse,
- liquidità,
- gestione del capitale,
- credito.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha operato per controllare le variabili finanziarie sopra indicate attivando le opportune politiche 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", 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 il Gruppo Pierrel non stipula contratti derivati a fini speculativi.

a) Gestione del rischio tasso di cambio

Il Gruppo Pierrel non segue una politica di copertura dei flussi di cassa attesi in divise estere (in particolare dollari americani); la tabella seguente presenta un'analisi di sensitività effettuata al fine di valutare l'esposizione del Gruppo al rischio di cambio, condotta ipotizzando variazioni percentuali in aumento e in diminuzione del tasso di cambio EUR/USD pari a $\pm 10\%$.

Rischio di cambio EUR / USD - Sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09
Debiti commerciali in divisa										
Passività finanziarie in divisa (al costo ammortizzato)	(7.704)	(7.333)	696	667	(850)	(815)				
Altre passività in divisa										
Derivati non di copertura	0	130		(108)		160				
Derivati di copertura										
Totale	(7.704)	(7.203)	696	559	(850)	(655)	0	0	0	0

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, vengono utilizzati due contratti derivati denominati interest rate swap.

Tali contratti vengono posti 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'indebitamento a breve commerciale non viene coperto in quanto per sua natura fluttuante.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto il Gruppo 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 2010, in considerazione dei bassi valori raggiunti dai tassi di mercato, si è deciso di ipotizzare variazioni diverse in riduzione e aumento 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 - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09
Attività fruttifere di interessi a tasso variabile										
- Crediti finanziari fruttiferi di interesse										
- Depositi	2.480	4.700	25	47	12	12				
Passività finanziarie a tasso variabile	(20.903)	(21.934)	(209)	(219)	105	55				
Strumenti derivati trattati in hedge accounting	(614)	(651)								
- fair value			12	43	(6)	(12)	230	274	(120)	(71)
- cash flow			98	98	(49)	(25)				
Strumenti derivati non trattati in hedge accounting	(109)	(195)								
- fair value			100	165	(52)	(23)				
- cash flow			46	34	(23)	(8)				
Totale	(19.147)	(18.080)	71	168	(12)	(0)	230	274	(120)	(71)

c) Gestione del rischio di liquidità

La liquidità del Gruppo si basa su una diversificazione delle fonti di finanziamento bancario nonché su un mix di struttura delle linee creditizie: commerciali o auto-liquidanti e finanziamenti a breve e medio termine, e ciò al fine di potere utilizzare queste linee in funzione della tipologia dei fabbisogni; i soci di riferimento hanno inoltre ripetutamente sostenuto negli ultimi anni i rilevanti progetti di investimento dello start-up dello stabilimento di Capua.

Si fa notare che l'indebitamento del Gruppo ha la caratteristica di essere distribuito tra diversi istituti bancari, il che si traduce in una diminuzione del rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante.

Da un punto di vista operativo il Gruppo 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 del Gruppo sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati:

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2010	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali	(11.912)	(7.000)	(4.912)				
Passività finanziarie	(28.408)	(405)	(3.942)	(1.578)	(3.119)	(9.639)	(9.725)
Leasing	0						
Finanziamenti su anticipi contrattuali	(7.620)		(7.620)				
Debiti vari e altre passività	0						
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(47.940)	(7.406)	(16.473)	(1.578)	(3.119)	(9.639)	(9.725)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso (<i>cash flow</i> netti)	742		139	188	217	190	9
Derivati su rischio di cambio (<i>cash flow</i> netti)	0						
Totale	742	0	139	188	217	190	9
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2010	(47.197)	(7.406)	(16.334)	(1.390)	(2.902)	(9.449)	(9.716)

La seguente tabella espone la composizione per scadenze delle attività finanziarie:

Analisi delle scadenze delle attività finanziarie	Valore contabile	
	31-dic-10	31-dic-09
Crediti commerciali		
- Non scaduti	6.449	4.843
- Scaduti da meno di 30 giorni	1.791	3.261
- Scaduti da 30 a 60 giorni	265	2.007
- Scaduti da 60 a 90 giorni	284	254
- Scaduti oltre i 90 giorni	274	420
Totale	9.064	10.785

Come già evidenziato, la recente crisi finanziaria internazionale ha interessato anche il settore farmaceutico, per quanto con effetti in larga parte di natura "una tantum". In tale contesto, la strategia finanziaria del Gruppo è incentrata:

(i) in una prospettiva di breve termine, nell'allungamento dei debiti finanziari a medio-lungo termine e nell'ottenimento di nuove linee finanziarie a breve termine da parte di ulteriori istituti a supporto dello sviluppo delle vendite;

(ii) in una prospettiva di medio-lungo termine, nella conferma delle stime di business plan, che a loro volta prevedono di lasciare ai debiti finanziari verso banche il compito di "coprire" in larga parte i fabbisogni di capitale circolante.

Si evidenzia che le linee disponibili al 31 dicembre 2010, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'anno 2011, rendono sostenibile il presupposto di continuità aziendale.

Per una più approfondita analisi delle politiche di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione denominato "Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale".

d) Gestione del capitale

L'obiettivo del Gruppo è quello di garantire un valido rating creditizio al fine di avere accesso al credito bancario a condizioni economicamente vantaggiose; è politica del Gruppo 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 del Gruppo 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 del Gruppo al rischio di credito:

Massima esposizione al rischio di credito	31-dic-10	31-dic-09
Crediti commerciali	9.064	10.785
Altre attività correnti	4.883	4.514
Depositi	2.480	4.700
Crediti da strumenti finanziari derivati		130
Totale	16.427	20.130

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.

Movimentazione della riserva di cash flow hedge

La finanza 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 2010, comparata con quella dell'anno precedente:

Riserva di cash flow hedge - rischio di tasso	31-dic-10	31-dic-09
Saldo iniziale	(470)	(364)
Variazioni positive (+)/ negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	313	(300)
Variazioni positive (+)/negative (-) per storno dell' efficacia positiva/negativa da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	(345)	194
Saldo finale	(502)	(470)

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 2010 e al 31 dicembre 2009.

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 quali tassi di interesse, tassi di cambio e prezzi forward delle materie prime, 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.

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designante al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
	31-dic-10							
ATTIVITA'								
- Altre attività								
- Crediti verso imprese del gruppo			2					2
- Crediti verso controllanti								-
- Altri crediti correnti			4.036		62			4.098
- Crediti verso fornitori per anticipi			383					383
- Ratei e risconti attivi			462					462
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti								-
- Depositi bancari e postali			2.480					2.480
- Denaro e valori in cassa			29					29
- Crediti commerciali			9.064					9.064
- Immobilizzazioni finanziarie								-
- Crediti verso altri								-
- Altre immobilizzazioni finanziarie								-
- Crediti per strumenti finanziari derivati								-
- Derivati trattati in hedge accounting							-	-
- Derivati non trattati in hedge accounting								-
Totale attività finanziarie	-	-	16.456	-	62	-	-	16.518
PASSIVITA'								
- Debiti verso fornitori								
- Debiti verso fornitori						11.931		11.931
- Debiti verso Società del Gruppo								-
- Passività finanziarie								-
- Finanziamenti bancari						28.408		26.229
- Finanziamenti su anticipi contrattuali						7.620		7.620
- Leasing								-
- Debiti finanziari per acquisizioni								-
- Altre passività								-
- Debiti verso controllanti								-
- Debiti verso imprese del Gruppo								-
- Ratei e risconti passivi						917		917
- Altre passività correnti						5.646		5.646
- Debiti per strumenti finanziari derivati								-
- Derivati trattati in hedge accounting							614	614
- Derivati non trattati in hedge accounting			109					109
Totale passività finanziarie	-	109	-	-	-	54.522	614	53.067

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designante al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
	31-dic-09							
ATTIVITA'								
- Altre attività								
- Crediti verso imprese del gruppo			2					2
- Crediti verso controllanti								-
- Altri crediti correnti			3.667		65			3.732
- Crediti verso fornitori per anticipi			383					383
- Ratei e risconti attivi			462					462
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti								-
- Depositi bancari e postali			4.700					4.700
- Denaro e valori in cassa			29					29
- Crediti commerciali			10.785					10.785
- Immobilizzazioni finanziarie								-
- Crediti verso altri								-
- Altre immobilizzazioni finanziarie								-
- Crediti per strumenti finanziari derivati								-
- Derivati trattati in hedge accounting								-
- Derivati non trattati in hedge accounting		130						130
Totale attività finanziarie	-	130	20.029	-	65	-	-	20.224
PASSIVITA'								
- Debiti verso fornitori								
- Debiti verso fornitori						11.049		11.049
- Debiti verso Società del Gruppo								-
- Passività finanziarie								-
- Finanziamenti bancari						27.101		23.541
- Finanziamenti su anticipi contrattuali						3.686		3.686
- Leasing						73		71
- Debiti finanziari per acquisizioni								-
- Altre passività								-
- Debiti verso controllanti								-
- Debiti verso imprese del Gruppo								-
- Ratei e risconti passivi						917		917
- Altre passività correnti						6.819		6.819
- Debiti per strumenti finanziari derivati								-
- Derivati trattati in hedge accounting							651	651
- Derivati non trattati in hedge accounting		325						325
Totale passività finanziarie	-	325	-	-	-	49.645	651	47.059

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2010, 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 dell'esercizio 2010 del Gruppo:

(euro migliaia)	Effetto Economico	Effetto Finanziario
Transazioni dipendenti	(254)	
Costi per servizi	(292)	(292)

I costi non ricorrenti evidenziati si riferiscono a due conciliazioni raggiunte nel corso dell'esercizio con ex-dipendenti, che avranno manifestazione di cassa nel corso dell'esercizio 2011, e ai costi di consulenza sostenuti dal Gruppo nel corso dell'esercizio in relazione al processo di riorganizzazione della divisione CRO.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2010 il Gruppo 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 2010

Completamento del riassetto della divisione CRO

In data 5 gennaio 2011, a completamento dell'operazione di riassetto delle attività della divisione Contract Research ampiamente descritta nei paragrafi precedenti, il Consiglio di Amministrazione di Pierrel Research International AG ha dato formale esecuzione, ai sensi della normativa locale, ad un aumento di capitale sociale per complessivi nominali CHF 54.574,00 (pari a circa Euro 44 migliaia al cambio rilevato in data 5 gennaio 2011), aumento che è stato interamente sottoscritto e liberato dalla Società mediante il conferimento integrale delle partecipazioni detenute nelle controllate dirette Pierrel Research Hungary Kft (Ungheria) e Pierrel Research USA Inc. Il valore economico di tale conferimento è stato determinato in CHF 16.574.519,17 (pari a circa Euro 13.193 migliaia). La differenza tra il suddetto aumento di capitale nominale ed il valore economico delle partecipazioni conferite è stato destinato a riserva della società elvetica.

Inoltre, il valore delle restanti partecipazioni detenute nelle controllate dirette Pierrel Research Italy S.p.A e Pierrel Research Europe GmbH (Germania) e conferite a riserva nel capitale di Pierrel Research International AG, come sopra determinato, è stato convertito in CHF 43.635.165,90 (pari a circa Euro 34.733 migliaia).

In conseguenza delle operazioni sopra descritte il patrimonio netto di Pierrel Research International AG risulta essere pari a circa 60 milioni di CHF (circa Euro 48 milioni al cambio rilevato in data 5 gennaio 2011). Tale operazione non ha generato plusvalenze nel bilancio consolidato e separato.

Acquisizione da parte di Pierrel Research International di tre nuovi significativi contratti

Nel mese di gennaio 2011, Pierrel Research International (sub-holding della divisione CRO del Gruppo) si è aggiudicata un nuovo contratto per la conduzione integrale di uno studio multicentrico europeo con un farmaco innovativo, per il trattamento di pazienti affetti da iperplasia prostatica benigna per un valore stimato pari a circa 5,5 milioni di CHF; tale studio clinico, sponsorizzato da un'importante società farmaceutica internazionale, sarà condotto in circa 100 primari centri di urologia in diversi paesi europei.

Nello stesso periodo, inoltre, Pierrel Research International si è anche aggiudicata, da una biotech negli Stati Uniti, due nuovi contratti per la conduzione di due studi di FASE II nell'area neurologica e diabetologia per un valore complessivo pari a oltre 4 milioni di USD; i due studi saranno condotti in Europa e negli Stati Uniti coinvolgendo, rispettivamente, 30 cliniche neurologiche e 15 centri diabetologici.

Pubblicità dei corrispettivi di revisione

Ai sensi dell'articolo 149-duodecies del regolamento emittenti Consob si allega una tabella riassuntiva dei corrispettivi della 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 contabile del bilancio della Società e del bilancio consolidato:

Corrispettivi della revisione contabile

Tipologia di servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile (Capogruppo)	Reconta Ernst & Young S.p.A.	157
Revisione contabile (Altre società italiane del Gruppo)	Reconta Ernst & Young S.p.A.	64
Revisione contabile (Altre società del Gruppo)	Network Ernst&Young	66
Altri servizi		20

La voce "revisione contabile" 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 e Amministratore Delegato


Ing. Canio Giovanni Mazzaro

Milano, 29 marzo 2011

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1) I sottoscritti ing. Canio Giovanni Mazzaro, Presidente e Amministratore delegato 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:

- a. l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- b. l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2010.

2) Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3) Si attesta, inoltre, che:

a. il bilancio consolidato di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2010:

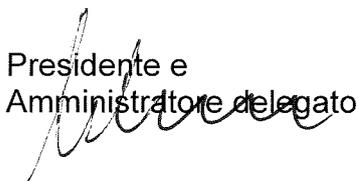
- * è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- * corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- * è idoneo a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

b. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 29 marzo 2011

Canio Giovanni Mazzaro

Presidente e
Amministratore delegato



Maria Grazia Falchi

Dirigente preposto alla
redazione dei documenti
contabili societari

