

## **PIERREL S.p.A.**

Sede legale  
VIA PALESTRO 6 - MILANO

Sede amministrativa  
VIA PALESTRO 6 - MILANO

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

### **BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011**



## **PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

Conto economico separato consolidato

Conto economico complessivo consolidato

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

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

## Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

### Attività

<i>(euro migliaia)</i>	Note	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Avviamento	(1)	15.766		15.766	
Immobilizzazioni immateriali	(2)	6.544		8.732	
Immobilizzazioni materiali	(3)	18.903		19.478	
Crediti e altre attività non correnti	(4)	147		167	
Imposte anticipate	(5)	6.859		7.026	
<b>Attività non correnti</b>		<b>48.219</b>		<b>51.169</b>	
Rimanenze	(6)	2.163		2.736	
Lavori in corso	(7)	4.398		1.838	
Crediti commerciali	(8)	9.879	19	9.064	87
Crediti tributari	(9)	533		568	
Altre attività e crediti diversi correnti	(10)	4.247	11	3.935	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(11)	791		2.508	
<b>Attività correnti</b>		<b>22.012</b>		<b>20.648</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>70.231</b>		<b>71.818</b>	

### Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	Note	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Capitale sociale		15.869		14.935	
Riserve		(4.882)		2.624	
Perdita del periodo		(9.976)		(7.694)	
<b>Patrimonio netto</b>		<b>1.011</b>		<b>9.865</b>	
Capitale e riserve di terzi		798		832	
Utile (perdita) del periodo di terzi		26		(36)	
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	(12)	<b>1.835</b>		<b>10.661</b>	
Benefici ai dipendenti	(13)	1.048		1.050	
Imposte differite passive	(14)	2.563		1.781	
Passività finanziarie non correnti	(15)	12.185		14.521	
<b>Passività non correnti</b>		<b>15.796</b>		<b>17.352</b>	
Debiti commerciali	(16)	15.036	342	11.931	174
Passività finanziarie correnti	(15)	27.058	2.059	22.535	995
Debiti tributari	(17)	2.083		1.110	
Altre passività e debiti diversi correnti	(18)	8.424		8.229	174
<b>Passività correnti</b>		<b>52.600</b>		<b>43.805</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>68.396</b>		<b>61.157</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>70.231</b>		<b>71.818</b>	

## Conto economico consolidato

(euro migliaia)

	Note	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	(19)	47.254	143	44.695	47
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(20)	(6.428)		(5.529)	
Costi per servizi e prestazioni	(21)	(16.959)	(162)	(14.455)	(69)
				(292)	
Costi per godimento beni di terzi	(22)	(1.716)		(1.688)	
Costo del personale	(23)	(20.869)		(23.181)	
Altri accantonamenti e costi	(24)	(1.948)		(2.116)	
				(446)	
<b>Risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte</b>		<b>(666)</b>		<b>(2.274)</b>	
Ammortamenti e svalutazioni	(25)	(5.196)		(5.300)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(5.862)</b>		<b>(7.574)</b>	
Oneri finanziari	(26)	(2.793)	(67)	(2.586)	(50)
Proventi finanziari	(26)	47		64	
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(8.608)</b>		<b>(10.095)</b>	
Imposte sul reddito del periodo	(27)	(1.343)		2.365	
<b>Risultato del periodo</b>		<b>(9.951)</b>		<b>(7.730)</b>	
Perdita/(Utile) netto di terzi		(25)		36	
<b>PERDITA NETTA DEL PERIODO</b>		<b>(9.976)</b>		<b>(7.694)</b>	

## Conto economico complessivo consolidato

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>Perdita del periodo</b>	<b>(9.976)</b>	<b>(7.694)</b>
Perdita netta da Cash Flow Hedge	(92)	(32)
Effetto cambi		(66)
<b>Totale perdita complessiva al netto delle imposte</b>	<b>(10.068)</b>	<b>(7.792)</b>

## 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 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

(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 2011	14.935	33.404	(995)	1.037	(37.954)	(502)	(60)	9.865	796	10.661
Perdita complessiva del periodo					(9.976)	(92)	-	(10.068)	25	(10.043)
Altri movimenti	934			27			254	1.215	2	1.217
Saldo al 31 dicembre 2011	15.869	33.404	(995)	1.064	(47.930)	(594)	194	1.012	823	1.835

## Rendiconto finanziario consolidato

(euro migliaia)

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Perdita netta	(9.976)	(7.730)
Ammortamenti	5.078	5.300
Accantonamenti e svalutazioni	166	819
Minusvalenza su alienazione cespiti	4	-
Variazione imposte	949	(2.131)
Variazione rimanenze e lavori in corso	(1.845)	(1.952)
Variazione crediti commerciali	(815)	1.556
Variazione debiti commerciali	3.105	882
Variazione netta altre attività correnti	(131)	(527)
Variazione netta altre passività correnti	889	(1.368)
Variazione benefici ai dipendenti	(2)	31
<b>Flusso monetario netto utilizzato in attività operativa</b>	<b>(2.578)</b>	<b>(5.120)</b>
Uscite per acquisto di beni materiali	(1.376)	(925)
Uscite per acquisto beni immateriali	(1.120)	(1.572)
Variazione netta altre attività e passività non correnti	20	159
Incassi per cessione immobilizzazioni		135
<b>Flusso monetario netto utilizzato in attività di investimento</b>	<b>(2.476)</b>	<b>(2.203)</b>
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	4.200	7.064
Nuovi finanziamenti a medio-lungo termine	1.772	977
Quote di finanziamenti a medio-lungo termine rimborsati	(4.108)	(2.726)
Variazione netta delle passività finanziarie a medio/lungo termine	323	(847)
Aumenti di capitale al netto dei relativi costi	935	-
Altre variazioni di Patrimonio netto	(39)	
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>3.083</b>	<b>4.468</b>
<b>FLUSSO MONETARIO TOTALE DEL PERIODO</b>	<b>(1.971)</b>	<b>(2.855)</b>
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	2.509	4.729
Flusso monetario totale del periodo	(1.971)	(2.855)
Effetto cambi	253	635
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>791</b>	<b>2.509</b>

# 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 Palestro 6.

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

### Pubblicazione del bilancio consolidato

La pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo Pierrel per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione di Pierrel S.p.A. in data 5 aprile 2012.

### Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 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 ed osservazioni sul profilo finanziario

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

Nelle valutazioni del presupposto della continuità aziendale, si è tenuto conto delle incertezze che potrebbero derivare dall'esecuzione del citato aumento di capitale; tra di esse si segnala che:

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

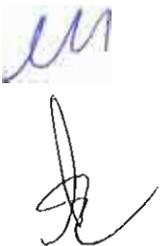
In conclusione, pur in presenza delle situazioni di incertezza di cui sopra che potrebbero far sorgere dubbi significativi sul presupposto della continuità aziendale, il Consiglio di Amministrazione, fatte le dovute verifiche, confida di potere dare esecuzione alle citate azioni di rafforzamento patrimoniale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

### **Modifiche e nuovi principi e interpretazioni**

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

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

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



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

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

### *IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio (rivisto)*

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

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

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

### *Miglioramenti agli IFRS*

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

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

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



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

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

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

### **Principi emessi ma non ancora in vigore**

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

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

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

#### *IAS 12 Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti*

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

#### *IAS 19 Benefici ai dipendenti (modifica)*

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

#### *IAS 27 Bilancio separato (rivisto nel 2011)*

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

#### *IAS 28 Partecipazioni in società collegate (rivisto nel 2011)*

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

#### *IFRS 7 Strumenti finanziari: Informazioni integrative Trasferimenti di attività finanziarie*

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

#### *IFRS 10 – Bilancio consolidato*

L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 Bilancio consolidato e separato che disciplina la contabilizzazione del bilancio consolidato. Esso comprende anche le problematiche sollevate nel SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica. L'IFRS 10 stabilisce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società a destinazione specifica (special purpose entities). I cambiamenti introdotti dall'IFRS 10 richiederanno al management, rispetto alle richieste che erano presenti nello IAS 27, valutazioni discrezionali rilevanti per determinare quali società sono controllate e, quindi, devono essere consolidate dalla controllante. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013, o successivamente.

#### *IFRS 11 Accordi congiunti (Joint Arrangements)*

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

#### *IFRS 12 Informativa su partecipazioni in altre imprese*

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

### *IFRS 13 – Valutazione al fair value (valore equo)*

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

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

### **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 esposte 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.

### **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 al settore CRO; con riferimento a tale realtà il management ha sviluppato analisi per verificare la recuperabilità del valore dell'avviamento iscritto oltre ad addizionali valutazioni e stime di sensitività); le considerazioni sviluppate sono descritte in apposita nota, cui si rimanda.

#### *Imposte anticipate*

Al 31 dicembre 2011 il bilancio del Gruppo evidenzia imposte anticipate per circa 7 milioni di euro, principalmente ascrivibili a perdite fiscali pregresse riferibili alla Capogruppo; nell'effettuare la verifica di recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione il budget ed il piano del Gruppo per il periodo 2012/2014 e per la sola divisione CMO una proiezione sul periodo 2015/2018, unitamente ai cambiamenti intervenuti nella normativa che ha introdotto la riportabilità illimitata delle perdite fiscali pregresse. Dall'analisi non è emersa la necessità di rilevare poste rettificative ai valori iscritti in bilancio. Tuttavia non è possibile escludere che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica in atto o eventuali slittamenti dei risultati attesi ad anni successivi al periodo in oggetto, potrebbero determinare uno slittamento della recuperabilità delle imposte anticipate del Gruppo. La riportabilità illimitata delle perdite pregresse consente in ogni caso di esprimere una valutazione di tutta tranquillità circa la recuperabilità dei valori espressi in 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 2011; 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, controllata al 100% da Pierrel SpA, con sede a Thalwil Svizzera), sub-holding della divisione CRO (ricerca farmaceutica conto terzi):
  - Pierrel Research Europe GmbH, controllata all'86% da Pierrel Research International, con sede a Essen (Germania), attiva direttamente e attraverso le sue controllate di seguito elencate:
    - 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 al 90% 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 OOO, controllata al 99% da Pierrel Research Europe, con sede a San Pietroburgo (Russia);
- Pierrel Research Russia, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a San Pietroburgo (Russia);
- Pierrel Research Poland Spzoo, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Lodz (Polonia);
- Pierrel Research Bulgaria EOOD, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Sofia (Bulgaria);
- Pierrel Research Romania Srl, controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Timisoara (Romania);
- Pierrel Research HP-RO Srl, 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, controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Budapest (Ungheria):
  - Pierrel Research Slovakia sro, controllata al 100% da Pierrel Research Hungary, con sede a Bratislava (Slovacchia);
- Pierrel Research Italy SpA, controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Milano (Italia):
  - Hyperphar Group Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Italy, con sede a Monaco di Baviera (Germania);
- Pierrel Research USA Inc, controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Wayne (Pennsylvania - USA);
- Pierrel Research IMP Srl, controllata al 80% da Pierrel Research Italy e al 20% da Pierrel Research Europe, con sede a Cantù (Italia), e operante, nello specifico, 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 Pharma Srl, controllata al 100% da Pierrel SpA, con sede a Milano (Italia), avente per oggetto lo sfruttamento delle autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC") di proprietà del Gruppo, oltre all'identificazione e allo sviluppo di nuove molecole, formulazioni o sistemi di drug delivery principalmente nell'area della terapia del dolore;
- Pierrel Manufacturing Srl, controllata al 100% da Pierrel SpA, con sede a Milano (Italia), costituita nel mese di giugno 2010 e non ancora operativa.

#### 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.

### **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.

#### *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.

#### *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.

#### *Anticipi su crediti e contratti - factoring*

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

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

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

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

#### *Disponibilità liquide e mezzi equivalenti*

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

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

### *Debiti commerciali e altri debiti*

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

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

### *Finanziamenti passivi*

I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al fair value del corrispettivo ricevuto, al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento; dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

### *Conversione delle poste in valuta estera*

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

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

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

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 esposte 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:

(euro migliaia)	01-gen-11	Incrementi	Decrementi	Impairment	Riclassifica	31-dic-11
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	869				(869)	-
<b>Totale avviamenti - CGU Legal Entities</b>	<b>15.766</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-</b>		<b>-</b>
CGU - Divisione CRO	-				15.766	15.766
<b>Totale - avviamento</b>	<b>15.766,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>15.766</b>

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 coordina le attività della divisione CRO ed è responsabile del *reporting* verso la Capogruppo con riferimento ai risultati dell'intera divisione.

Conseguentemente l'avviamento acquisito attraverso le aggregazioni aziendali è stato riallocato ai fini della verifica della perdita di valore, al 31 dicembre 2011, interamente alla divisione CRO in quanto, come evidenziato, rappresenta ora il livello più basso di monitoraggio delle performance aziendali da parte della Capogruppo.

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 pari al costo medio ponderato del capitale (WACC). Il WACC tiene conto sia del debito che del patrimonio netto. Il costo del patrimonio netto è derivato dal tasso di rendimento atteso sugli investimenti da parte degli investitori del Gruppo. Il costo del debito è basato sui finanziamenti onerosi a cui il Gruppo deve far fronte. Il rischio specifico al settore è incorporato applicando degli specifici fattori beta, rivisti annualmente sulla base dei dati di mercato disponibili.

Il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa, Divisione CRO, è stato determinato sulla base di un calcolo del valore d'uso nel quale sono state utilizzate le proiezioni dei flussi di cassa derivanti dal relativo budget finanziario della divisione stessa, che copre un periodo di 3 anni e che è parte integrante del piano industriale del Gruppo Pierrel, come approvato dal Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2012. I flussi di cassa oltre il triennio 2012-2014 sono stati estrapolati utilizzando un tasso di crescita "g" del 2% (2010: 1.5%). Rispetto all'esercizio precedente, la crescita del tasso è principalmente riferita al mutato contesto internazionale ed alle connesse aspettative di crescita ed inflazione. Il costo medio ponderato del capitale è stato stimato all'9,6% (2010: 8.0%).

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 a soli fini informativi 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 simultanea diminuzione del tasso di crescita assunto sino a zero 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

(euro migliaia)	1° gennaio 2011	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2011
Diritti di brevetto Industriale e utilizzo opere di Ingegno	6.038	279					6.317
F.do amm.to brevetti	(4.538)				(797)	29	(5.306)
<b>Diritti di brevetto Industriale e utilizzo opere di Ingegno</b>	<b>1.500</b>	<b>279</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(797)</b>	<b>29</b>	<b>1.011</b>
Concessioni, licenze e marchi	2.675	285	104			(159)	2.905
F.do amm.to concessioni, licenze e marchi	(1.343)				(237)	41	(1.539)
<b>Concessioni, licenze e marchi</b>	<b>1.332</b>	<b>285</b>	<b>104</b>	<b>-</b>	<b>(237)</b>	<b>(118)</b>	<b>1.332</b>
Know-How	4.332	417	121			0	4.870
F.do amm.to Know-How	(868)				(855)		(1.723)
<b>Know-How</b>	<b>3.464</b>	<b>417</b>	<b>121</b>	<b>-</b>	<b>(855)</b>	<b>-</b>	<b>3.147</b>
Immobilizzazioni immateriali in corso	534	33	(197)			-181	189
<b>Altre Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>534</b>	<b>33</b>	<b>(197)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(181)</b>	<b>189</b>
Altre immobilizzazioni immateriali - costo storico	4.936	106	-28			-30	4.984
F.do amm.to altre immobilizzazioni immateriali	(3.034)				(1.238)	119	(4.153)
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>1.902</b>	<b>106</b>	<b>(28)</b>	<b>-</b>	<b>(1.238)</b>	<b>89</b>	<b>831</b>
Totale immobilizzazioni immateriali valore lordo	18.515	1.120	-	-	-	(370)	19.265
Totale fondi ammortamento	(9.783)	-	-	-	(3.127)	189	(12.721)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (netto)</b>	<b>8.732</b>	<b>1.120</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3.127)</b>	<b>(181)</b>	<b>6.544</b>

I diritti di brevetto si riferiscono principalmente 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 e viene ammortizzato in 5 esercizi.

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

I costi per Know-How si sono incrementati in ragione di alcune attività relative al sito produttivo di Capua per produrre per il mercato statunitense.

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

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

### 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 2011	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2011
Terreni	2.667						2.667
Fabbricati	11.042	64	69			(484)	10.691
Costruzioni leggere	66					(9)	57
F.do amm.to fabbricati	(1.728)				(384)	(26)	(2.138)
<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>12.047</b>	<b>64</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>(384)</b>	<b>(519)</b>	<b>11.277</b>
Impianti e macchinari	14.967	808	55			430	16.260
F.do amm.to impianti e macchinari	(9.321)				(1.211)	8	(10.524)
<b>Impianti e macchinari</b>	<b>5.646</b>	<b>808</b>	<b>55</b>	<b>-</b>	<b>(1.211)</b>	<b>438</b>	<b>5.736</b>
Attrezzature industriali e commerciali	1.368	12				(20)	1.360
F.do amm.to attrezzature industriali e commerciali	(1.230)				(73)	1	(1.302)
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>138</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(73)</b>	<b>(19)</b>	<b>58</b>
Altre immobilizzazioni materiali	2.490	310				(1)	2.799
F.do amm.to altre immobilizzazioni materiali	(1.684)				(281)	47	(1.918)
<b>Altre immobilizzazioni materiali</b>	<b>806</b>	<b>310</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(281)</b>	<b>46</b>	<b>881</b>
Beni in leasing	122	28					150
F.do amm.to beni in leasing	(68)				(1)		(67)
<b>Beni in leasing</b>	<b>54</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>81</b>
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	787	207	(124)				870
F.do amm.to immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	787	207	(124)				870
Totale immobilizzazioni materiali valore lordo	33.509	1.429	-	-	-	(84)	34.854
Totale fondi ammortamento	(14.031)				(1.950)	30	(12.051)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (netto)</b>	<b>19.478</b>	<b>1.429</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.950)</b>	<b>(54)</b>	<b>18.903</b>

Le immobilizzazioni materiali sono principalmente composte da terreni, fabbricati industriali e impianti e macchinari relativi al sito produttivo di Capua di proprietà della Capogruppo, oltre all'immobile di proprietà di Pierrel Research Europe sito in Essen, Germania.

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

Nel corso del 2011 si è proceduto ad operare una manutenzione straordinaria sulla linea di riempimento B&S (reparto autorizzato FDA) mirata ad introdurre un miglioramento delle funzionalità; l'attività è stata realizzata a sostegno dei piani strategici aziendali che prevedono un intensivo utilizzo di tale linea di produzione. Il costo totale dell'intervento è stato di circa Euro 650 migliaia.

Nell'ottica migliorativa dei processi di produzione dello stabilimento si è intervenuti altresì sulla linea di riempimento tubofiale Bosch e sull'etichettatrice del reparto ECD (circa Euro 66 migliaia) che serve parte

del fabbisogno produttivo e diventa strategica nei periodi di fermo obbligatorio della principale linea di manufacturing. L'ulteriore incremento della categoria Impianti e macchinari è riconducibile ad una serie di interventi eseguiti sui principali impianti generici mirati a migliorarne le principali caratteristiche ed a rafforzarne la messa in sicurezza, in linea con quanto previsto dalle vigenti normative.

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

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

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

- ipoteca di secondo grado (per Euro 6.000 migliaia) a favore di Banca Nazionale del Lavoro a garanzia di un finanziamento di originari Euro 4.700 migliaia concesso alla società in data 29 ottobre 2008; il valore residuo del finanziamento al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 3.656 migliaia.
- ipoteca di primo grado (per Euro 13.000 migliaia) a favore di Unicredit Banca a garanzia di un finanziamento di originari Euro 6.500 migliaia concessi alla società in data 26 marzo 2007; il valore residuo del finanziamento al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 3.900 migliaia. Lo stesso contratto di finanziamento, ad oggi sempre onorato dalla società, prevede il rispetto di determinati parametri finanziari che, al 31 dicembre 2009, 2010 e 2011, non sono stati rispettati. Il mancato rispetto di tali parametri può comportare, a discrezione dell'ente finanziatore, la decadenza del beneficio del termine, la risoluzione del contratto, o il recesso dallo stesso. Per tali motivazioni la società ha classificato tale finanziamento al 31 dicembre 2009, 2010 e 2011 interamente a breve termine (si veda nota 15). Nel mese di giugno 2011 BNL e Unicredit Banca hanno formalizzato un "Intercreditor Agreement" con il quale quest'ultima ha accettato di ripartire con BNL l'importo netto di quanto da Unicredit incassato in caso di escussione delle garanzie ipotecarie costituite in suo favore, a fronte della costituzione, in favore esclusivo di Unicredit Banca, di un privilegio speciale su determinati macchinari di proprietà di Pierrel S.p.A.

Si segnala, altresì, che sul fabbricato di Essen ad uso uffici di proprietà grava l'ipoteca a garanzia del finanziamento Sparkasse sottoscritto nel dicembre del 2008 della durata di sei anni.

#### Nota 4. Crediti e altre attività non correnti

##### Crediti e altre attività non correnti

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti verso altri	28	86
Depositi cauzionali	73	81
Altre attività non correnti	46	
<b>TOTALE CREDITI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>147</b>	<b>167</b>

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.

### Imposte anticipate

<i>(euro migliaia)</i>	IMPONIBILE	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	Variazione
<b>Analisi delle variazioni</b>				
Perdite fiscali riportabili dalla capogruppo	14.220	3.441	3.970	(529)
Perdite fiscali riportabili in regime di consolidato	10.503	2.887	2.742	145
Costi AUCAP addebitati a patrimonio netto	286	79	152	(73)
Altre differenze temporanee	1.644	452	278	174
Impairment imposte anticipate			(529)	529
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE</b>		<b>6.859</b>	<b>6.613</b>	<b>246</b>

La quasi totalità delle imposte anticipate esposte in bilancio è riferibile alla Capogruppo (Euro 6.535 migliaia).

La voce comprende Euro 6.183 migliaia relativi alle perdite fiscali degli esercizi 2006-2010, di cui euro 3.441 migliaia relative alle perdite fiscali degli esercizi 2006, 2007 e 2008, che risultano riportabili dalla Capogruppo perché riferite al periodo antecedente l'adesione al consolidato fiscale.

Le ulteriori differenze temporanee, potenzialmente in grado di tradursi in benefici fiscali futuri, si riferiscono a costi e stanziamenti imputati nel bilancio dell'esercizio in oggetto ed in esercizi precedenti non ancora dedotti ai fini fiscali, tra cui costi relativi ad operazioni di aumento di capitale e stanziamenti a fondi. La recuperabilità delle imposte anticipate è stata analizzata sulla base dei piani previsionali approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2012 adeguati ad un orizzonte temporale 2012-2018 che tiene in considerazione fattori specifici legati al business in cui il Gruppo opera. Si è inoltre tenuto conto degli effetti dell'introduzione della normativa promulgata nel corso dell'esercizio che ha introdotto la riportabilità illimitata delle perdite fiscali pregresse. Nonostante la richiamata novità normativa, il Gruppo ha valutato di non rilevare attività per imposte anticipate a fronte di possibili utilizzi per compensare utili tassati futuri che il Gruppo potrebbe realizzare oltre il 2018, questo principalmente in ragione della difficoltà di esprimere valutazioni in merito alla probabilità che tale recupero si realizzi in un orizzonte temporale molto lontano dal presente. L'importo complessivo delle perdite fiscali per le quali non si è ritenuto di rilevare attività per imposte anticipate, è complessivamente pari a circa Euro 5 milioni.

## Nota 6. Rimanenze

### Rimanenze

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.269	1.687
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	499	874
Prodotti finiti e merci	630	552
F.do svalutazione	(235)	(377)
<b>TOTALE RIMANENZE</b>	<b>2.163</b>	<b>2.736</b>

Le rimanenze di magazzino sono quasi interamente situate presso lo stabilimento produttivo di Capua.

La diminuzione rispetto al precedente esercizio delle materie prime è principalmente dovuta alla politica del gruppo di decrementare lo stock a vantaggio del capitale circolante.

Come negli esercizi precedenti, a fronte di rimanenze considerate obsolete e di lenta movimentazione, nel corso dell'esercizio si è provveduto ad accantonare un fondo svalutazione magazzino per Euro 114 migliaia (di cui 33 Euro migliaia utilizzati nello stesso esercizio) e utilizzare fondi accantonati in esercizi precedenti per Euro 223 migliaia.

#### Nota 7. Lavori in corso

##### Lavori in corso

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Lavori in corso su ordinazione	4.398	1.838
<b>TOTALE LAVORI IN CORSO</b>	<b>4.398</b>	<b>1.838</b>

I lavori in corso, pari ad Euro 4.398 migliaia, risentono di un incremento di Euro 2.560 migliaia rispetto al precedente esercizio principalmente in ragione di un ritardo nel raggiungimento di importanti milestones di fatturazione che si sono verificati nella controllata indiretta Pierrel Research Europe relativi a tre clienti con i quali si sta rinegoziando il prolungamento dei progetti. Non si segnalano situazioni di rischio e si prevede la fatturazione nella prima parte del 2012.

#### Nota 8. Crediti commerciali

I crediti commerciali riferiti alla divisione CMO si decrementano di circa il 20%, nonostante un leggero aumento del fatturato, per effetto di una più accorta politica di concessione dei termini di pagamento; alla data della presente relazione i crediti iscritti al 31 dicembre 2011 pari a Euro 2.468 migliaia risultano incassati per Euro 2.420 migliaia.

Per quanto attiene i crediti commerciali della divisione CRO, pari a Euro 7.744 migliaia, si registra un incremento significativo dovuto a ad un picco di fatturazione registrato nel mese di dicembre nella controllata italiana Pierrel Research Italy a seguito della sottoscrizione di importanti contratti internazionali; alla data della presente relazione i crediti della divisione CRO risultano incassati per Euro 6.039 migliaia.

Il fondo svalutazione crediti è principalmente riferito alla Capogruppo e ed è stato incrementato nell'esercizio di circa 131 migliaia di Euro; nel corso dell'esercizio non ci sono stati utilizzi.

I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza compresa tra i tra 30 ed i 90 giorni; ciò consente di monitorare tempestivamente i crediti in essere ed intraprendere operazioni di sollecito o eventuali azioni finalizzate al recupero del credito; la Società non presenta crediti scaduti per importi significativi, né è stato identificato altri rischi significativi di controparte in quanto la clientela è costituita da primari gruppi farmaceutici internazionali.

La composizione della voce è esposta nella tabella sottostante:

##### Crediti commerciali

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti commerciali verso terzi	10.212	9.266
F.do svalutazione crediti	(333)	(202)
<b>TOTALE CREDITI COMMERCIALI</b>	<b>9.879</b>	<b>9.064</b>

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 2011	31 dicembre 2010
UE	9.621	9.131
America	121	55
Altri paesi	471	80
<b>TOTALE</b>	<b>10.213</b>	<b>9.266</b>

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 2011

<i>(euro migliaia)</i>	a scadere	< 30 gg	31 - 60	61 - 90	91 - 120	> 120	Totale crediti
Crediti commerciali verso terzi	5.531	2.224	970	232	592	330	9.879

#### Nota 9. Crediti tributari

##### Crediti tributari

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Erario c/IRES	50	58
Erario c/IRAP	-	264
Erario c/IVA	1.451	1.999
Altri	482	245
<b>TOTALE CREDITI TRIBUTARI</b>	<b>1.983</b>	<b>2.566</b>

Il credito IRES si riferisce agli acconti versati dalla controllata indiretta Pierrel Research Italy e ad altri crediti tributari della controllata indiretta Pierrel Research Europe (Germania).

Il credito IVA si riferisce alla controllata Pierrel Pharma S.r.l. per Euro 1.159 migliaia e si è originato a seguito della fatturazione del della cessione delle AIC. ; per Euro 264 migliaia alla Capogruppo e per la differenza alle controllate della Divisione CRO.

## Nota 10. Altre attività e crediti diversi correnti

### Altre attività e crediti diversi correnti

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti verso parti correlate	-	23
Altri crediti correnti	935	492
Crediti verso fornitori per anticipi	868	803
Ratei e risconti attivi	982	599
Crediti verso dipendenti	11	19
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA' E CREDITI DIVERSI CORRENTI</b>	<b>2.797</b>	<b>1.936</b>

Gli altri crediti correnti sono principalmente riconducibili alla divisione CRO e si riferiscono per Euro 450 migliaia a crediti della controllata indiretta Pierrel Research Italy e per la differenza a crediti per investigator's fees della controllata indiretta Pierrel Research Europe.

I crediti verso fornitori per anticipi sono riferibili per Euro 640 migliaia alla Capogruppo e si riferiscono a pagamenti anticipati (Euro 29 migliaia) e fatture di acconto relative ad ordini in corso e non finalizzati.

I ratei e risconti attivi si riferiscono a costi contabilizzati nell'esercizio ma non di competenza del periodo, in particolare, Euro 561 migliaia sono riferiti alla Capogruppo ed a Pierrel Pharma e sono costituiti dalle fee dovute all'ente regolatorio FDA (Food & Drug Administration) relative al periodo gennaio-settembre 2012 per il mantenimento delle autorizzazioni ottenute.

## Nota 11. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Depositi bancari	783	2.485
Cassa	8	23
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>791</b>	<b>2.509</b>

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2011 sono relative alla Capogruppo Pierrel S.p.A. per Euro 322 migliaia ed alle società controllate per complessivi Euro 439 migliaia (nel 2010: Euro 357 migliaia alla Capogruppo ed Euro 2.152 migliaia alle società della divisione CRO); i depositi bancari a vista sono remunerati a tasso variabile. La continua contrazione delle disponibilità liquide della divisione CRO, già iniziata nel 2010, è riconducibile alle mutate condizioni contrattuali della divisione ricerca che in passato prevedevano importanti acconti al conferimento dell'incarico per l'esecuzione dello studio clinico commissionato, mentre attualmente prevedono incassi parametrati allo stato di avanzamento delle attività.

Il fair value delle disponibilità liquide coincide, alla data del 31 dicembre 2011, 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 49 migliaia al 31 dicembre 2011) 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 15.870 migliaia interamente sottoscritti e versati, risulta composto da n. 15.869.857 azioni ordinarie da euro 1 cadauna.

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

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

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

Per effetto delle operazioni di cui sopra, alla data della presente relazione, il capitale sociale risulta essere incrementato rispetto al 31 dicembre 2011 ed è pari a nominali Euro 16.405.000 rappresentativo di n. 16.405.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Si evidenzia che in data 19 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha esaminato la situazione economico-patrimoniale provvisoria al 31 dicembre 2011 dalla quale è emersa una perdita di periodo di circa Euro 6.550 migliaia, che, risultando essere superiore ad un terzo del capitale sociale, ha determinato il verificarsi dei presupposti di cui all'articolo 2446 del codice civile. Nella stessa data è stata convocata l'Assemblea degli Azionisti per discutere e deliberare in merito agli opportuni provvedimenti.

Successivamente, in data 5 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione Illustrativa di cui all'articolo 2446 ed ha deliberato di proporre all'Assemblea già convocata per il 3 e 4 maggio 2012, rispettivamente in prima ed in seconda convocazione, un aumento scindibile del capitale sociale a pagamento per un importo compreso tra i 9 ed i 10 milioni di Euro da sottoscrivere entro il termine del 30 settembre 2012.

La voce "Riserve", pari a - Euro 4882 migliaia al netto di perdite di esercizi precedenti per Euro 37.955 migliaia, risulta così composta:

- riserva sovrapprezzo azioni (Euro 33.404 migliaia),
- riserva azioni proprie (- Euro 995 migliaia),
- riserva di copertura cash-flow hedge (- Euro 594 migliaia),
- riserva di consolidamento (Euro 194 migliaia),
- altre riserve (Euro 1.064 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":

#### Benefici per i dipendenti (TFR)

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Fondo al 31 dicembre dell'anno precedente	1.049	1.019
Incrementi	208	161
Decrementi	(209)	(130)
<b>TOTALE BENEFICI A DIPENDENTI (TFR)</b>	<b>1.048</b>	<b>1.050</b>

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 2011
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, per l'esercizio 2011 è stato pari a Euro 249 migliaia.

### Nota 14. Imposte differite passive

La voce "Imposte differite" riguarda, per Euro 355 migliaia, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali originatosi in esercizi precedenti.

Le imposte differite per "Altre differenze temporanee" si riferiscono a imposte stanziata dalla controllata indiretta Pierrel Research Europe con riferimento alla voce "lavori in corso".

Euro 549 migliaia sono riferiti all'effetto fiscale correlato ai valori allocati alle attività materiali e immateriali in sede di definizione del maggior prezzo pagato per le acquisizioni. La composizione delle imposte differite è evidenziata nella tabella seguente:

## Imposte differite passive

(euro migliaia)	IMPONIBILE	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	VARIAZIONE
Ammortamenti fiscali	1.072	355	364	(9)
Altre differenze temporanee	10.590	1.659	693	966
Differente trattamento contabile lavori in corso su società estere			-	-
Differite su allocazione valori di acquisizione	1.996	549	724	(175)
<b>TOTALE</b>		<b>2.563</b>	<b>1.781</b>	<b>957</b>

### 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 2011 è la seguente:

### Posizione Finanziaria Netta

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
A. Cassa e conti correnti	791	2.509
<b>B. Altre disponibilità liquide</b>	<b>791</b>	<b>2.509</b>
C. Crediti finanziari correnti		234
D. Debiti bancari correnti	(14.540)	(10.793)
E. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9.135)	(8.812)
F. Altri debiti finanziari correnti	(3.383)	(2.930)
<b>G. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(27.058)</b>	<b>(22.535)</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(26.267)</b>	<b>(19.792)</b>
I. Debiti bancari non correnti	(5.051)	(7.677)
J. Altri debiti non correnti	(7.134)	(6.844)
<b>M. Indebitamento Finanziario non corrente (I) + (J)</b>	<b>(12.185)</b>	<b>(14.521)</b>
<b>N. Indebitamento Finanziario netto (H) + (M)</b>	<b>(38.452)</b>	<b>(34.313)</b>

La posizione finanziaria netta del Gruppo presenta un incremento, rispetto all'esercizio precedente, di Euro 4.139 migliaia. La posizione finanziaria netta ha risentito negativamente del mancato raggiungimento degli obiettivi di piano per le motivazioni ampiamente descritte nel capitolo della continuità aziendale, cui si rimanda, unitamente all'interruzione di alcune operazioni straordinarie che avrebbero dovuto concludersi nella seconda metà dell'esercizio. Inoltre, come già descritto alla voce crediti, la divisione CRO ha subito un peggioramento del proprio cash-flow dovuto alle mutate condizioni contrattuali a base dei progetti di ricerca clinica.

A seguito del mancato rispetto dei rispettivi covenants finanziari previsti, la parte corrente dell'indebitamento non corrente, pari a Euro 9.135 migliaia, comprende Euro 3.900 migliaia relativi al finanziamento in essere tra la Capogruppo ed Unicredit Banca ed Euro 3.275 migliaia relativi al finanziamento in essere tra la controllata indiretta Pierrel Research Italy e la Banca Popolare di Milano. Quest'ultima, alla data della presente relazione, ha ottenuto la delibera da parte di BPM di concessione di

waiver. 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 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>Mutuo fondiario BNL</b> Scadenza: 2018 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	3.657	522	2.089	1.046	4.178	522	2.089	1.567
<b>INTESA MEDIOCREDITO Centrale Vapore</b> Scadenza: 2011 Tasso: 4,4%	-	-	-	-	13	13	-	-
<b>Mutuo chirografario BANCA DELLE MARCHE</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 2,00%	947	513	434	-	1.046	300	746	-
<b>Finanziamento UNICREDIT</b> Scadenza: 2017 Tasso: Euribor 3 mesi + 3,00%	3.900	3.900	-	-	4.550	4.550	-	-
<b>Finanziamento BPM</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,5%	3.275	3.275	-	-	3.875	600	3.275	-
<b>Finanziamento SPARKASSE (medio termine IFE)</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,5%	1.902	420	1.482	-	2.277	2.277	-	-
<b>Finanziamento BNL garantito da azioni</b> Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,50%	500	500	-	-	500	500	-	-
<b>Finanziamento Credito Bergamasco</b> Scadenza : Gennaio 2012 Tasso: Euribor 3 mesi +3,75%	5	5	-	-	50	50	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI</b>	<b>14.186</b>	<b>9.135</b>	<b>4.005</b>	<b>1.046</b>	<b>16.489</b>	<b>8.812</b>	<b>6.110</b>	<b>1.567</b>

## Finanziamenti anticipi contrattuali

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>UNICREDIT</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 1,25%	6.399	6.399	-	-	2.800	2.800	-	-
<b>BNL</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 0,45%	936	936	-	-	898	898	-	-
<b>INTESA SANPAOLO</b> Tasso: 5,65%	292	292	-	-	126	126	-	-
<b>DEUTSCHE BANK</b> Tasso: 6%%	200	200	-	-	200	200	-	-
<b>BANCA POPOLARE DI MILANO</b> Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	605	605	-	-	594	594	-	-
<b>BANCA POPOLARE DI MILANO</b> Tasso: 3,535%	5.925	5.925	-	-	6.000	6.000	-	-
<b>INTESA SANPAOLO</b> Tasso: 12,25	36	36	-	-	-	-	-	-
<b>CREDITO BERGAMAMSCO</b> Tasso: 7,45%	147	147	-	-	175	175	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI</b>	<b>14.540</b>	<b>14.540</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.793</b>	<b>10.793</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Leasing

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>BMW Financial Services</b> Scadenza: 2011 Tasso: 5%	-	-	-	-	30	30	-	-
<b>BCC Lease SpA</b> Scadenza: 2016 Tasso: 7,00%	62	14	48	-	-	-	-	-
<b>TOTALE LEASING</b>	<b>62</b>	<b>14</b>	<b>48</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Altri finanziamenti

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
Debito finanziario per contratto Dentsply	7.726	851	2.790	4.085	7.704	860	2.688	4.156
Passività finanziarie legate al derivato USD	459	459	-	-	438	438	-	-
Debito Finanziario per opzione acquisto Pierrel Research IMP S.r.l.	-	-	-	-	330	330	-	-
Altri contratti derivati	211	-	211	-	277	277	-	-
Altri finanziamenti	336	336	-	-	-	-	-	-
Finanziamento soci	1.723	1.723	-	-	995	995	-	-
<b>TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI</b>	<b>10.455</b>	<b>3.369</b>	<b>3.001</b>	<b>4.085</b>	<b>9.744</b>	<b>2.900</b>	<b>2.688</b>	<b>4.156</b>

## Totale

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI	14.186	9.135	4.005	1.046	16.489	8.812	6.110	1.567
TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI	14.540	14.540	-	-	10.793	10.793	-	-
TOTALE LEASING	62	14	48	-	30	30	-	-
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI	10.455	3.369	3.001	4.085	9.744	2.900	2.688	4.156
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>39.243</b>	<b>27.058</b>	<b>7.054</b>	<b>5.131</b>	<b>37.056</b>	<b>22.535</b>	<b>8.798</b>	<b>5.723</b>

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

### Mutuo fondiario BNL (Capogruppo)

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

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

### Finanziamento Unicredit (Capogruppo)

Tale finanziamento a medio-lungo termine di originari Euro 6.500 migliaia è stato acceso in data 26 marzo 2007 con Unicredit Banca e prevede il rimborso in 42 rate trimestrali a capitale costante con un periodo di preammortamento di sei mesi. Il tasso d'interesse è legato all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread

pari a 275 *basis points*, come rinegoziato ad aprile 2009; il finanziamento prevede il rispetto di *covenants* finanziari. Si evidenzia che, come già citato nel paragrafo precedente, con atto notarile del 28 giugno 2011, la Società ha sottoscritto un atto di privilegio su determinati impianti dello stabilimento di Capua in favore di Unicredit.

Al 31 dicembre 2011 i *covenants* previsti contrattualmente non sono rispettati così come nei due esercizi precedenti. Pertanto si è mantenuta la classificazione delle residue quote a medio lungo termine (pari a Euro 3.250 migliaia al 31 dicembre 2011 su un debito residuo complessivo di Euro 3.900 migliaia) fra le passività correnti, in linea di continuità con il precedente esercizio e come previsto dai principi di riferimento (IAS 1). La società ha ancora in corso già avviato trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri ad oggi non ancora concluse.

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

#### *Mutuo chirografario Banca delle Marche (Capogruppo)*

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

#### *Finanziamento 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 3,0%.

A seguito del conferimento di Pierrel Research Italy nella sub-holding svizzera, con conseguente modifica del modello organizzativo applicato alle controllate, Pierrel Research Italy non ha rispettato i parametri previsti dal contratto di finanziamento (*covenants*) ed ha classificato l'intero debito residuo a breve.

Pierrel Research Italy S.p.A. ha chiesto ed ottenuto nel primo trimestre 2012 la revisione delle clausole contrattuali del finanziamento che prevedono, tra l'altro, l'incremento del rimborso della quota capitale di Euro 100 migliaia a trimestre per tutto il 2012, di Euro 145,8 migliaia delle prime due rate trimestrali del 2014 e la riduzione dall'ultima rata scadente il 30 settembre 2014 che passa dagli originari Euro 1.775 migliaia a Euro 500 migliaia.

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 alla società il rimborso anticipato del finanziamento. Al 31 dicembre 2011 i parametri finanziari risultano non rispettati. Tuttavia la società, in occasione della sopracitata richiesta di revisione delle clausole contrattuali, ha chiesto e successivamente ottenuto la lettera di waiver unitamente all'assenso da parte dell'istituto di credito alla verifica dei vincoli finanziari sul bilancio consolidato della controllante (Pierrel research International AG) con l'applicazione di un "headroom" del 20% sui valori espressi nel Piano Industriale 2012-2014.

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 fideiussioni specifiche limitate per complessivi Euro 6.900 migliaia ed Euro 4.625 migliaia rispettivamente.

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 in Germania dalla controllata Pierrel Research Europe 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, Unicredit Factoring, Banca Nazionale del Lavoro e Intesa San Paolo per complessivi Euro 9.850 migliaia per anticipi su fatture di vendita ed anticipi su contratti della divisione CMO ed utilizzati per Euro 7.627 migliaia; alla controllata indiretta Pharma S.r.l. per Euro 5.925 migliaia interamente utilizzati e alle altre società del Gruppo per un accordato di Euro 1.000 migliaia utilizzato per Euro 988 migliaia.

Si evidenzia che l'incremento delle linee di anticipo contrattuale di Euro 4.900 migliaia rispetto all'esercizio precedente è riferito alla Capogruppo che, seconda metà del 2011 ha attivato contratti di cessione di crediti pro-solvendo e pro-soluto attraverso Unicredit Factoring.

*Finanziamenti anticipi su future esportazioni (Pierrel Pharma S.r.l.)*

Nel corso dell'esercizio 2010 Pierrel Pharma S.r.l e Banca Popolare di Milano hanno concordato l'accensione di una linea di credito del valore di Euro 6 milioni (interamente erogati al 31 dicembre 2010) quale anticipo sul contratto di fornitura in essere con il cliente statunitense Patterson Dental.

Tale finanziamento ha strutturalmente la forma di un anticipo a revoca ma parametrato su una durata di 60 mesi su future esportazioni ed è stato indicato in bilancio come debito a breve termine; è garantito dal contratto di fornitura decennale stipulato in data 10 novembre 2010 con il distributore statunitense Patterson Dental.

Il piano di rimborso è strutturato in base ai flussi derivanti dal contratto canalizzati sull'istituto di credito generato nei primi cinque anni.

Al momento della sottoscrizione del contratto (dicembre 2010) il piano di rientro prevedeva per il primo anno (2011) il rimborso di una quota capitale pari a Euro 75 migliaia, regolarmente rimborsata dalla Società; gli interessi sono regolati al parametro Euribor 3 mesi + 250 bps. Per il 2012 il contratto prevede rimborsi pari a Euro 275 migliaia.

*Debito finanziario per contratto Dentsply (Capogruppo)*

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

**Debito Dentsplay**

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

Il debito finanziario deriva dall'attualizzazione del debito originario pari a US\$ 16,5 milioni acceso in data 31 agosto 2006 per finanziare l'acquisto del sito produttivo di Elk Groove poi dismesso nel 2009.

Il debito, la cui durata è stimata pari a circa 12 anni, viene rimborsato come previsto contrattualmente in rapporto alle future forniture da parte della società a Dentsply. La quota a breve di tale debito, calcolata in funzione degli ordini di produzione programmati per il 2012, al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 851 migliaia.

I rimborsi nel 2009, 2010 e 2011 sono stati complessivamente pari ad Euro 1.531 migliaia. Si segnala che, qualora nei prossimi esercizi le vendite della società verso Dentsply dovessero variare in aumento in modo significativo rispetto alla previsione iniziale, il rimborso risulterà accelerato e, conseguentemente, l'attualizzazione di tale debito iscritto in bilancio verrà adeguata con effetto sul conto economico.

#### *Passività finanziarie legate a derivati*

La voce include:

- La voce include Euro 438 migliaia relativi al debito verso Banca Nazionale del Lavoro derivanti da due contratti di *interest rate swap* finalizzati alla copertura delle variazioni del tasso di interesse relativi al mutuo stipulato con lo stesso istituto ed al mutuo stipulato con Unicredit. Entrambi i contratti prevedono il pagamento dei premi sulle singole opzioni alle successive date di regolamento. Ne deriva che, a fronte del fair value iniziale delle opzioni, è stata rilevata una passività finanziaria, pari all'attualizzazione dei premi differiti.
- Euro 211 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 sopra descritti 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 per complessivi Euro 2.365 migliaia, integrato per Euro 290 migliaia nel mese di novembre 2009, successivamente in parte compensato con la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale chiusosi nel mese di novembre 2009. Sul residuo delle somme finanziate, sino al 31 dicembre 2011, maturano interessi pari al 5% annuo. In data 30 dicembre 2011 il finanziamento soci Mazzaro Holding residuo è stato rimborsato a mezzo compensazione con crediti diversi sorti nel 2011 e negli esercizi precedenti.

In data 2 novembre 2011 i soci Fin Posillipo e Bootes S.r.l. hanno stipulato un nuovo contratto di finanziamento a breve termine per Euro 1.210 migliaia, successivamente in parte compensato attraverso l'esercizio dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale lanciato nel novembre 2011. Successivamente, in data 16 gennaio 2012, il solo socio Fin Posillipo ha erogato alla società un ulteriore finanziamento di Euro 300 migliaia facendo seguito all'impegno sottoscritto in pari data al fine di far fronte alle necessità finanziarie della società.

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

#### *Altri finanziamenti*

Tra gli altri finanziamenti è iscritto un debito per finanziamenti fruttiferi erogati alla controllata indiretta Pierrel Research Italy dal Dott. Luigi Visani, 'Amministratore Unico della stessa, per far fronte a esigenze temporanee di cassa e che prevede un tasso di remunerazione del 6% annuo calcolato su base trimestrale.

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). Si segnala inoltre che gli altri finanziamenti erogati alla società non sono soggetti a requisiti patrimoniali e finanziari (*covenants*):

### Covenants finanziamento Unicredit

(dati bilancio consolidato Gruppo Pierrel)	2011
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Equity	0.7
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Ebitda	14
Ebitda/oneri finanziari	1

### Covenants finanziamento Banca Popolare di Milano

(dati bilancio Pierrel Research Italy)	2011
PFN bancaria /Equity	<= 1.2
PFN bancaria /Ebitda	< 3,0
Ebitda/oneri finanziari	> 1.0

#### Nota 16. Debiti commerciali

L'incremento dei debiti commerciali, pari a Euro 3.105 migliaia rispetto all'esercizio precedente, è imputabile quasi esclusivamente alla divisione CRO. Si tratta in prevalenza di debiti nei confronti delle aziende ospedaliere per l'arruolamento dei pazienti previsto dai contratti in essere con fatturazione alla fine dell'anno solare. La divisione CRO ha altresì allungato i tempi di pagamento dei fornitori come conseguenza della mutata disponibilità liquida, come descritto alla nota 11.

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:

#### Debiti commerciali

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
CEE	13.834	11.098
America	1.001	614
Altri paesi	201	219
<b>TOTALE</b>	<b>15.036</b>	<b>11.931</b>

#### Aging debiti commerciali al 31.12.2011

(euro migliaia)	a scadere	< 30 gg	31 - 60	61 - 90	91 - 120	> 120	Totale crediti
Debiti commerciali vs terzi	4.608	1.422	1.030	1.490	913	5.572	15.036

I Debiti scaduti da oltre 120 giorni si riferiscono per Euro 4.704 migliaia alla Capogruppo.

Parte di tali debiti sono stati oggetto di rinegoziazione attraverso la quale sono stati concordati piani di rientro dello scaduto, unitamente alla ridefinizione delle condizioni di pagamento sulle forniture future. Si

tratta per la maggior parte di fornitori strategici che hanno mantenuto il flusso di approvvigionamento delle materie prime necessarie alla produzione.

Tensioni correlate a decreti ingiuntivi vengono di volta in volta risolte. Alla data di redazione della presente relazione permangono n° 6 decreti ingiuntivi per complessivi Euro 783 migliaia. Il saldo oltre 120 giorni include debiti per Euro 574 migliaia riferiti a contenziosi per la cui descrizione si rimanda alla apposita nota delle "Altre Informazioni" al paragrafo "Passività potenziali, impegni e garanzie".

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

#### Nota 17. Debiti tributari

##### Debiti Tributari

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Capogruppo	874	733
Divisione CRO	1.209	377
<b>TOTALE</b>	<b>2.083</b>	<b>1.110</b>

La voce di bilancio si riferisce per Euro 874 migliaia a ritenute a dipendenti e terzi effettuate dalla Capogruppo per il periodo gennaio-dicembre 2011 e non versati alla data della presente relazione e per Euro 1.209 migliaia alla divisione CRO, di cui Euro 830 migliaia alla sola controllata indiretta Pierrel Research Italy, riferiti principalmente a debiti verso l'erario per IVA non versata pari a Euro 550 migliaia; si evidenzia che la società nel febbraio 2012 ha effettuato il versamento di Euro 100 migliaia (oltre sanzioni ed interessi) a parziale rientro del debito scaduto cui seguiranno nel 2012 gli ulteriori versamenti fino alla completa estinzione della posizione debitoria.

#### Nota 18. Altre passività e debiti diversi correnti

##### Altre passività e debiti diversi correnti

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Debiti verso istituti di previdenza	1.324	1.045
Passività su progetti di ricerca CRO	1.275	3.430
Acconti divisione CRO su progetti di ricerca	563	2.234
Anticipi contrattuali CMO e Pharma	855	194
F.di rischi a breve termine	481	436
Debiti verso il personale	1.086	887
Altre passività correnti	2.840	3
<b>TOTALE ALTRE PASSIVITA' E DEBITI DIVERSI CORRENTI</b>	<b>8.424</b>	<b>8.229</b>

Le altre passività sono nel complesso sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Si evidenzia che la divisione CRO ha registrato un'importante riduzione degli acconti sui progetti di ricerca e le relative passività. Tale riduzione è riconducibile alla controllata indiretta Pierrel Research USA; infatti nella seconda parte del 2011 il principale contratto in essere negli stati Uniti (Sanofi) è stato ridiscusso con il cliente e ha determinato la definizione di una nuova "payment schedule". Il nuovo accordo è stato sottoscritto a fine anno e nel corso del secondo semestre non è stato possibile procedere con ulteriori fatturazioni.

Le "Altre passività correnti" sono riferite per circa Euro 2.600 migliaia alla divisione CRO e sono relative per Euro 1.800 migliaia ad anticipi per investigator's fees ricevuti dagli sponsor per circa Euro 800 migliaia a

fatture da ricevere relative a costi di competenza dell'esercizio; la differenza di circa Euro 250 migliaia è di competenza della Capogruppo ed è costituita principalmente da acconti ricevuti da clienti.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Nota 19. Ricavi

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

<b>Ricavi</b> (euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Contract manufacturing	12.554	12.139
Contract research	33.036	32.176
Pharma	1.479	-
Altri ricavi	185	380
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>47.254</b>	<b>44.695</b>

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento netto di Euro 2.549 migliaia.

L'incremento è dovuto per Euro 1.479 migliaia alla Divisione Phama che a partire dal secondo trimestre 2011 ha iniziato la commercializzazione dell'anestetico dentale "Orabloc" attraverso il distributore Patterson Dental con il quale aveva siglato un contratto pluriennale nel novembre del 2010. Il 2012 sarà il primo anno operativo su base 12 mesi di Pierrel Pharma e sono attesi ricavi per circa Euro 4.000 migliaia di cui Euro 2.200 migliaia già coperti da ordini di produzione.

I ricavi "contract research" sono riferiti a studi clinici; la variazione rispetto all'esercizio precedente è da imputarsi principalmente ai *pass-through costs*. Tali costi si riferiscono ai costi necessari allo svolgimento dello studio clinico, quali ad esempio fee per i comitati etici che valutano i protocolli o fee per le aziende ospedaliere che arruolano i pazienti per la sperimentazione. L'impatto è passato da da Euro 5.104 migliaia dell'esercizio 2010 a Euro 6.390 migliaia al 31 dicembre 2011.

La divisione CMO registra ricavi sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente ma che hanno in parte disatteso le aspettative di piano. Infatti, nonostante un primo semestre in linea con il budget, durante la seconda metà dell'esercizio la divisione ha avuto una battuta d'arresto principalmente a causa del fermo dell'impianto dovuto a manutenzioni straordinarie resesi necessarie al riavvio della produzione.

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

### Nota 20. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

#### Materie prime e materiali di consumo utilizzati

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Acquisti di materie prime e materiali di consumo	5.221	5.839
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	383	(8)
Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	824	(302)
<b>TOTALE MATERIE PRIME E MATERIALI DI CONSUMO UTILIZZATI</b>	<b>6.428</b>	<b>5.529</b>

I costi per materie prime e di consumo (Euro 5.221 migliaia) 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 e registrano un decremento rispetto all'esercizio precedente quando erano pari ad Euro 5.839 migliaia.

#### Nota 21. Costi per servizi e prestazioni

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

#### Costi per servizi e prestazioni

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Costi commerciali	377	182
Costi per servizi di manutenzione	332	578
Utenze	1.127	1.340
Assicurazioni	295	273
Servizi di consulenza	2.367	1.812
Spese viaggio e trasferte	494	475
Costi per servizi da terzi relativi a progetti di ricerca clinica	8.554	7.611
Consulenze industriali e legali	282	242
Servizi ecologici e monitoraggio ambientale	105	210
Revisione e certificazione di bilancio, compenso sindaci	497	248
Calibrazioni e validazioni	144	191
Telefonia e telefonia mobile	394	133
Pulizie locali	173	111
Servizio elaborazione paghe e ricerca personale	84	76
Lavoro temporaneo e oneri di formazione personale	29	63
Commissioni e spese bancarie	91	66
Altre spese per prestazioni di servizi	1.615	844
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E PRESTAZIONI</b>	<b>16.959</b>	<b>14.455</b>

La voce di bilancio si incrementa globalmente per Euro 2.504 migliaia, ma è frutto di diverse tendenze registrate all'interno delle singole divisioni.

La Capogruppo ha registrato un contrazione dei costi di circa Euro 430 migliaia distribuita su numerose voci di costo e rappresenta il primo risultato di una politica di riduzione e razionalizzazione dei costi avviata nell'ultimo trimestre 2011 e che continuerà in maniera più incisiva nell'esercizio in corso, coerentemente con le assunzioni di budget approvate.

La divisione Pharma, essendo il 2011 il primo anno di attività, ha registrato costi per servizi e prestazioni pari a circa Euro 550 migliaia la cui maggioranza rappresentata da costi di trasporto (Euro 180 migliaia circa) e costi di marketing, pubblicità e consulenze diverse per circa Euro 130 migliaia.

La divisione CRO ha registrato un incremento di oltre Euro 2.000 migliaia dovuto ai *pass-through costs* che passano da Euro 5.260 migliaia al 31 dicembre 2010 a Euro 6.097 migliaia al 31 dicembre 2011 e a consulenze straordinarie rese necessarie all'ultimazione della fase di riorganizzazione che ha interessato tutta la divisione.

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

### Costi per godimento beni di terzi

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Affitti passivi immobili strumentali	1.342	1.221
Noleggi e leasing operativi	356	380
Altro	18	87
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>1.716</b>	<b>1.688</b>

La voce è sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

## Nota 23. Costo del personale

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

### Costo del personale

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Salari e stipendi	16.833	18.199
Oneri sociali	2.801	4.237
Trattamento di fine rapporto	249	249
Altre spese per il personale	986	496
<b>TOTALE COSTO DEL PERSONALE</b>	<b>20.869</b>	<b>23.181</b>

Nel corso del 2011 la divisione CRO ha portato avanti un percorso di riorganizzazione e ristrutturazione come conseguenza dell'applicazione del nuovo modello di business. Tale processo ha portato ad una riduzione di 100 unità lavorative ed un risparmio di circa Euro 2.000 migliaia rispetto al precedente esercizio.

Inoltre, un decremento di circa Euro 390 migliaia si riferisce alla Capogruppo a seguito della politica di riorganizzazione delle risorse interne che ha impegnato un minor numero di ore di manodopera diretta di produzione ed un ricorso al lavoro in somministrazione inferiore all'esercizio precedente (- Euro 187 migliaia); il costo del personale indiretto si riduce anche per la cessazione di figure lavorative ad alta remunerazione a vantaggio di inserimenti di risorse giovani.

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

### Andamento del personale

<i>(unità)</i>	1° gennaio 2011	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2011
Dirigenti	24	2	7	19
Impiegati	394	42	121	315
Operai	74	5	17	62
Altri	29	3	9	23
<b>TOTALE</b>	<b>521</b>	<b>52</b>	<b>154</b>	<b>419</b>

## Nota 24. Altri accantonamenti e costi

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

### Altri accantonamenti e costi

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Accantonamento fondo svalutazione magazzino	221	292
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	132	165
Altre svalutazioni	50	362
<b>Totale Altri accantonamenti</b>	<b>403</b>	<b>819</b>
Spese generali amministrative	1064	629
Oneri tributari	53	65
Altri costi operativi	305	592
Spese e perdite diverse	123	11
<b>Totale altri costi</b>	<b>1.545</b>	<b>1.297</b>
<b>TOTALE ACCANTONAMENTI E COSTI</b>	<b>1.948</b>	<b>2.116</b>

La voce "Altri accantonamenti e costi" si riferisce per Euro 1.441 migliaia alla Capogruppo.

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

Rispetto all'esercizio precedente la voce Altre svalutazioni si riduce Euro 312 migliaia; la parte più significativa è rappresentata dal versamento nel 2011 di Euro 254 migliaia a seguito della conciliazione di due contenziosi con ex dipendenti; l'importo era stato accantonato sul fondo rischi nell'esercizio precedente.

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

L'incremento della voce rispetto al precedente esercizio è principalmente dovuto alle fee FDA per circa Euro 380 migliaia, relative al mantenimento dell'autorizzazione a produrre per il mercato americano. Le altre spese generali ed amministrative accolgono anche i costi sostenuti dalla Pierrel S.p.A..

## Nota 25. Ammortamenti e svalutazioni

### Ammortamenti e svalutazioni

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3.127	2.303
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.950	2.997
<b>Totale Ammortamenti</b>	<b>5.077</b>	<b>5.300</b>
Minusvalenza su cespiti	119	-
<b>TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>	<b>5.196</b>	<b>5.300</b>

Gli ammortamenti della Capogruppo pari ad Euro 2.412 migliaia alla si riferiscono principalmente agli impianti ed allo stabilimento di Capua.

Gli ammortamenti della Divisione CRO, pari ad Euro 1.840 migliaia sono in linea con l'esercizio precedente e si riferiscono principalmente all'ammortamento del software Hypersuite ed all'ammortamento del

portafoglio ordini rilevato in sede di allocazione del prezzo di acquisto del ramo d'azienda CRO della Encorium Inc., che segue l'andamento dello stato di avanzamento dei relativi progetti di ricerca.

#### Nota 26. Oneri finanziari netti

Per quanto attiene la Capogruppo, gli oneri finanziari lordi ammontano a Euro 1852 migliaia e sono costituiti per Euro 813 migliaia da interessi su finanziamenti a medio e lungo termine, Euro 644 migliaia per interessi bancari su linee di credito concesse, Euro 184 migliaia per interessi riconosciuti ai fornitori su dilazioni di pagamento concesse e Euro 216 migliaia per svalutazione di poste finanziarie. Le transazioni in valuta estera hanno un effetto negativo pari ad Euro 620 migliaia, di cui Euro 354 migliaia riconducibili all'*amortised cost* del debito verso Dentsply.

#### Nota 27. Imposte dell'esercizio

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

#### Imposte dell'esercizio

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Imposte correnti	514	615
Imposte differite	789	120
Imposte anticipate	40	1.630
<b>TOTALE IMPOSTE</b>	<b>1.343</b>	<b>2.365</b>

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 ante imposte	(8.608)	
Aliquota IRES in vigore		27,5%
<b>Beneficio fiscale teorico 2010</b>	<b>2.367</b>	
Irap per l'esercizio capogruppo	-	0,0%
Variazioni in aumento ai fini IRES capogruppo	(2.221)	-25,8%
Variazioni in diminuzione ai fini IRES capogruppo	89	1,0%
	-	0,0%
Effetto differenti aliquote società consolidate	1.108	-12,9%
<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>1.343</b>	
<b>Aliquota effettiva di tassazione</b>		<b>-15,6%</b>

#### 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 2011 sono esposti nella seguente tabella:

### Stato Patrimoniale

<i>(euro migliaia)</i>		<b>31 dicembre 2011</b>				
		CMO	CRO	CORPORATE	PHARMA	TOTALE
Attività non correnti		17.988	19.786	7.739	2.706	48.219
Attività correnti		5.210	14.728	754	1.319	22.011
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>23.198</b>	<b>34.514</b>	<b>8.493</b>	<b>4.025</b>	<b>70.230</b>
Patrimonio Netto		8.735	11.898	(15.988)	(2.810)	1.835
Passività non correnti		7.258	4.029	4.508	1	15.796
Passività correnti		7.205	18.587	19.973	6.834	52.599
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>23.198</b>	<b>34.514</b>	<b>8.493</b>	<b>4.025</b>	<b>70.230</b>
<i>(euro migliaia)</i>		<b>31 dicembre 2010</b>				
		CMO	CRO	CORPORATE	PHARMA	TOTALE
Attività non correnti		19.004	21.265	8.749	2.151	42.420
Attività correnti		5.526	11.859	3.253	11	17.396
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>24.530</b>	<b>33.124</b>	<b>12.002</b>	<b>2.162</b>	<b>59.816</b>
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
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>24.530</b>	<b>33.124</b>	<b>12.002</b>	<b>2.162</b>	<b>71.818</b>

## Conto Economico

(euro migliaia)	31 dicembre 2011				
	CMO	CRO	CORPORATE	PHARMA	TOTALE
Ricavi	13.176	33.036	185	857	47.254
Risultato prima degli ammortamenti, oneri finanziari e imposte	539	2.413	(3.266)	(352)	(666)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.901)</b>	<b>(228)</b>	<b>(2.983)</b>	<b>(750)</b>	<b>(5.862)</b>

(euro migliaia)	31 dicembre 2010				
	CMO	CRO	CORPORATE	PHARMA	TOTALE
Ricavi	12.139	32.177	380		44.696
Risultato prima degli ammortamenti, oneri finanziari e imposte	(930)	2.292	(3.625)	(11)	(2.274)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3.614)</b>	<b>99</b>	<b>(4.048)</b>	<b>(11)</b>	<b>(7.574)</b>

### ALTRE INFORMAZIONI

#### Passività potenziali, impegni e garanzie

##### *Covenants finanziamento Unicredit e Banca Popolare di Milano*

Come indicato nella Relazione sulla gestione e nella presente Nota illustrativa, al 31 dicembre 2011 il Gruppo non ha rispettato i parametri previsti dai contratti di finanziamento sottoscritti con Banca Unicredit (Pierrel S.p.A.) e Banca Popolare di Milano (Pierrel Research Italy S.p.A.), per i quali il debito complessivo al 31 dicembre 2011 ammonta a Euro 7.775 migliaia; per quanto riguarda il finanziamento concesso alla Capogruppo da Unicredit Banca, il Gruppo ha ancora in corso trattative con gli enti finanziatori per la ridefinizione dei suddetti parametri, per quanto attiene il finanziamento concesso alla controllata indiretta Pierrel Research Italy da BPM, quest'ultima, alla data della presente relazione, ha ottenuto la delibera da parte di BPM di concessione di waiver. I piani di budget per l'esercizio 2012 e i correlati flussi finanziari del Gruppo non contemplano il rimborso anticipato di tali finanziamenti, tenuto conto degli ottimi rapporti intrattenuti negli anni con gli istituti di credito di riferimento che hanno sempre sostenuto il gruppo nelle varie fasi della gestione.

##### *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

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;

- chiedendo il risarcimento degli ingenti danni subiti dalla società a causa dell'inadempimento dell'avversario.

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

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

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

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

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

La controparte si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto delle domande dell'attrice e la condanna della società al pagamento del compenso maturato in esecuzione di dette prestazioni e non ancora versato (al 31 dicembre 2010 il debito eventualmente dovuto, pari a Euro 232 migliaia, risulta già iscritto tra i debiti commerciali scaduti da più di 120 giorni); a tale proposito si segnala che il fornitore ha ottenuto l'emissione di decreto ingiuntivo per il pagamento di parte di quanto asseritamente dovutogli, del quale la società ha chiesto la revoca.

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

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

sopra indicato (richiesta, questa, formulata ex adverso con la comparsa di costituzione e risposta) è stata rigettata e sono stati concessi i termini per il deposito delle tre memorie ex art. 183, 6° comma, c.p.c.: queste memorie sono state depositate nei termini da entrambe le parti processuali.

La Capogruppo è poi soggetto passivo in una azione promossa dal fornitore DSM avanti il Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, volta all'ottenimento del pagamento di Euro 223 migliaia relativo a fatture del 2007 per fornitura vapore non pagate. Il Giudice, con ordinanza del settembre 2009, ha respinto la richiesta avanzata dalla controparte di emissione di decreto ingiuntivo, rinviando l'udienza al 15 novembre 2011; durante tale udienza sono stati escussi i nostri testi e testimoni unitamente all'unico testimone di parte opposta. Il giudizio è stato rinviato al 26 giugno 2012 per escussione di un'ulteriore teste chiamato da Pierrel. Al 31 dicembre 2011 il debito eventualmente dovuto risulta già iscritto tra i debiti commerciali scaduti da più di 120 giorni.

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

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

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

#### Contenzioso lavoristico

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

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

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

L'ex dipendente dr. Cincotti ha convenuto in giudizio Pierrel S.p.A., lamentando la pretesa illegittimità del licenziamento a lui intimato in data 27 luglio 2007 per mancato superamento del periodo di prova e chiedendo di essere reintegrato ex art. 18 St. Lav. con condanna al risarcimento di pretesi danni patrimoniali e non patrimoniali (danno alla professionalità e da perdita di chance, danno esistenziale, danno morale) stimati in Euro 121 migliaia.

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

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

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

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

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

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

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

Il Dr. Giorgio Mosconi ex dirigente della controllata Pierrel Research USA Inc. ("PRUSA") ed ex consigliere di Pierrel SpA, nel dicembre 2010 ha instaurato il procedimento arbitrale previsto –in caso di controversie- dal contratto di lavoro stipulato con PRUSA; nella propria domanda il Dr. Mosconi ha richiesto a PRUSA il pagamento di una somma complessiva di circa US\$ 383,000.00 per indennità di fine rapporto, bonus, ferie non godute, assicurazione malattie, rimborsi spese varie nonché spese legali.

Con lodo arbitrale pronunciato in data 2 settembre 2011, dall'"American Bar Association – Employment Arbitration Rules", arbitro avv. Judith Meyer, PRUSA è stata condannata a corrispondere al Dr. Mosconi complessivi US\$308,452.70 (\$304,927 oltre US \$3,525.70 a titolo di spese legali). Sotto il profilo procedurale, il Dr. Mosconi può agire esecutivamente nei confronti di PRUSA per il recupero forzoso dell'importo di cui al lodo. Il bilancio consolidato accoglie l'accantonamento da utilizzare in caso di soccombenza.

#### **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 2011:

## Parti correlate

(euro migliaia) SOCIETA'	31 dicembre 2011				31 dicembre 2010			
	Debiti	Crediti	Costi	Ricavi	Debiti	Crediti	Costi	Ricavi
Mazzaro Holding S.r.l.	56	19	7	31	-	87	7	47
Ing. Canio Mazzaro		11					12	
Dott. Luigi Visani	754		20		610		20	
Twiga Europe S.r.l.	46		102		-	-	-	-
Studio Bolelli e Associati	82		32		69		55	
Bootes S.r.l.	119		31		38		2	
Fin Posillipo	1.334		37		475		21	
Bioera SpA	10			112	-	-	-	-

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.

Si evidenzia che nel secondo trimestre 2011, l'amministratore Canio Mazzaro ha erogato alla Società in più tranche la somma complessiva di USD 405.000 per esigenze temporanee di cassa. Si rileva altresì che la restituzione di tale erogazione è avvenuta mediante rimborso in più tranche che ha generato una differenza cambio passiva pari a Euro 19.863,46 che è stata imputata a conto economico.

## 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 (importi espressi in unità di euro):

(euro)					
31 dicembre 2011					
SOGGETTO	DESCRIZIONE DELLA CARICA			COMPENSI	
Cognome e nome	carica ricoperta	periodo nel quale è stata ricoperta la carica	scadenza della carica	emolumenti per la carica	Altri compensi
Canio Mazzaro	Presidente del CDA	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	303.000	6.400
	Amministratore Delegato	dal 27.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2012	-	-
Luigi Visani	Amministratore Delegato	dal 01.01.2011 al 27.01.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	25.000	-
	Consigliere Altri incarichi in società controllate direttamente e indirettamente	dal 01.01.2011 al 31.12.2011 n.a.	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	4.000 400.037
Aurelio Matrone	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	112.000	6.000
Gianluca Bolelli	Consigliere	dal 01.01.2011 al 20.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	9.008
Federico Valle	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	11.700
Raffaele Petrone	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	4.800
Andrea Chiaravalli	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	11.700
Giorgio Mosconi	Consigliere	dal 01.01.2011 al 27.01.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2010	250	-
Davide Ariel Segre	Consigliere	dal 01.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	3.000	6.400
Massinelli Dirigenti con funzioni strategiche	Consigliere	dal 27.01.2011 al 31.12.2011	Approvazione bilancio al 31.12.2011	2.750	4.417
	Dirigente	n.a.	n.a.	339.921	n.a.

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**

Rischio di cambio EUR/USD <i>Sensitivity analysis</i>	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
	31-dic-11	31-dic-10	Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10
Debiti commerciali in divisa										
Passività finanziarie in divisa (al costo ammortizzato)	(7.726)	(7.704)	541	696	(1.056)	(850)				
Altre passività in divisa										
Derivati non di copertura										
Derivati di copertura										
<b>TOTALE</b>	<b>(7.726)</b>	<b>(7.704)</b>	<b>541</b>	<b>696</b>	<b>(1.056)</b>	<b>(850)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

*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 2011, in considerazione dei bassi valori raggiunti dai tassi di mercato, si è deciso di ipotizzare variazioni diverse in riduzione (-50 bps) e aumento (+ 100 bps) dei parametri di riferimento, non ritenendo possibili livelli di tasso di interesse negativi.

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

## RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - <i>Esposizione e sensitivity analysis</i>	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
	31-dic-11	31-dic-10	Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
			31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10
Attività fruttifere di interessi a tasso variabile										
- Crediti finanziari fruttiferi di Interessi										
- Depositi	783	2.480	8	25	(4)	12				
Passività finanziarie a tasso variabile										
Strumenti derivati trattati in <i>hedge-accounting</i>	(24.703)	(20.903)	(170)	(209)	85	105				
- fair value	(359)	(614)								
- cash flow				12		(6)	117	230	(61)	(120)
Strumenti derivati non trattati in <i>hedge-accounting</i>										
- fair value	(314)	(109)								
- cash flow			115	100	(77)	(52)				
			41	46	(21)	(23)				
<b>TOTALE</b>	<b>(24.593)</b>	<b>(19.147)</b>	<b>31</b>	<b>71</b>	<b>(35)</b>	<b>(12)</b>	<b>117</b>	<b>230</b>	<b>(61)</b>	<b>(120)</b>

### 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 il gruppo negli ultimi anni nei 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 2011

(euro migliaia)	Totale cash-flow	A vista	< 6 mesi	6 mesi 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
<b>PASSIVITA'</b>							
<i>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</i>							
Debiti commerciali	(15.068)	(10.459)	(4.608)			(8.861)	(8.036)
Passività finanziarie	(28.125)	(3.724)	(1.785)	(1.931)	(3.789)	(37)	-
Leasing	(63)	(2)	(6)	(6)	(12)		
Finanziamenti su anticipi contrattuali	(14.540)		(14.540)				
Fidejussioni	-						
Impegni e garanzie	-						
<b>Totale</b>	<b>(57.796)</b>	<b>(14.185)</b>	<b>(20.939)</b>	<b>(1.937)</b>	<b>(3.801)</b>	<b>(8.898)</b>	<b>(8.036)</b>
<i>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</i>							
Derivati su rischio di tasso (cash-flow netti)	(695)		(124)	(105)	(258)	(188)	(20)
Derivati su rischio di cambio (cash-flow netti)	-						
<b>Totale</b>	<b>(695)</b>	<b>-</b>	<b>(124)</b>	<b>(105)</b>	<b>(258)</b>	<b>(188)</b>	<b>(20)</b>
<b>ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2011</b>	<b>(58.491)</b>	<b>(14.185)</b>	<b>(21.063)</b>	<b>(2.042)</b>	<b>(4.059)</b>	<b>(9.086)</b>	<b>(8.056)</b>

## Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2010

(euro migliaia)	Totale cash-flow	A vista	< 6 mesi	6 mesi 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
<b>PASSIVITA'</b>							
<i>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</i>							
Debiti commerciali	(11.912)	(7.000)	(4.912)				
Passività finanziarie	(28.408)	(405)	(3.942)	(1.578)	(9.639)	(9.725)	-
Leasing	-						
Finanziamenti su anticipi contrattuali	(7.620)		(7.620)				
Fidejussioni	-						
Impegni e garanzie	-						
<b>Totale</b>	<b>(47.940)</b>	<b>(7.405)</b>	<b>(16.474)</b>	<b>(1.578)</b>	<b>(9.639)</b>	<b>(9.725)</b>	<b>-</b>
<i>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</i>							
Derivati su rischio di tasso (cash-flow netti)	742		139	188	217	190	9
Derivati su rischio di cambio (cash-flow netti)	-						
<b>Totale</b>	<b>742</b>	<b>-</b>	<b>139</b>	<b>188</b>	<b>217</b>	<b>190</b>	<b>9</b>
<b>ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2011</b>	<b>(47.198)</b>	<b>(7.405)</b>	<b>(16.335)</b>	<b>(1.390)</b>	<b>(9.422)</b>	<b>(9.535)</b>	<b>9</b>

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

## Analisi delle scadenze delle attività finanziarie

(euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>Crediti commerciali</b>		
- Non scaduti	5.531	6.400
- Scaduti da meno di 30 giorni	2.224	1.791
- Scaduti da 30 a 60 giorni	970	265
- Scaduti da 60 a 90 giorni	232	284
-	902	306
<b>TOTALE</b>	<b>9.859</b>	<b>9.046</b>

Handwritten signature and initials.

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 da breve a medio-lungo termine. (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.

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 ottenere il miglior rating creditizio possibile 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**

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti commerciali	9.879	9.064
Altre attività correnti	6.216	4.883
Depositi	783	248
<b>TOTALE</b>	<b>16.878</b>	<b>14.195</b>

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 funzione finanza del gruppo, al fine di verificare l’efficacia delle coperture poste in essere, effettua periodicamente i test prospettici e retrospettivi. L’efficacia delle operazioni di copertura è documentata sia all’inizio dell’operazione sia periodicamente (almeno a ogni data di riferimento del bilancio o delle situazioni infrannuali) ed è misurata confrontando le variazioni di fair value (o di intrinsic value nell’ipotesi di strumenti opzionali) del derivato e del sottostante, entrambe misurate alla data di bilancio in funzione dei dati consuntivi (test retrospettivo) e determinate in ipotesi di shock delle condizioni di mercato (test prospettico).

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

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

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

### Riserva di cash flow hedge - rischio di tasso

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Saldo Iniziale	(446)	(470)
Variazioni positive (+)/negative(-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(182)	338
Variazioni positive (+)/negative(-) per storno dell'efficacia positiva/negativa da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	242	(314)
<b>Saldo finale</b>	<b>(386)</b>	<b>(446)</b>

Periodo di rilievo dei flussi e relativa manifestazione a conto economico

Finanziamento sottostante

(euro migliaia)

RISCHIO DI TASSO

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Flussi fino a 6 mesi	(294)	(491)
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(284)	(920)
Flussi da 1 a 2 anni	(551)	(1.283)
Flussi da 2 a 5 anni	(1.679)	(3.818)
Flussi oltre i 5 anni	(1.082)	(1.744)
<b>TOTALE</b>	<b>(3.890)</b>	<b>(8.256)</b>

La movimentazione dell'efficacia presenta una riduzione del proprio saldo negativo dovuta allo smobilizzo dell'efficacia precedentemente rilevata in relazione al derivato di Pierrel Research Italy, in seguito alla modifica del trattamento contabile applicabile (nel 2010 era in hedge accounting mentre nell'esercizio 2011 di negoziazione). Tale derivato è stato stipulato con l'intento di copertura ma, in conseguenza dell'operazione di rinegoziazione del finanziamento effettuata nel corso dello scorso esercizio, al 31 dicembre 2011 i test di efficacia risultano non superati.

### Classificazione

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

Le tabelle seguenti evidenziano che per la maggior parte delle poste finanziarie il valore contabile rappresenta una ragionevole approssimazione del valore equo, in considerazione della natura stessa di attività e passività finanziarie, in gran parte a breve termine. Le voci che presentano un *fair value* diverso dal valore di bilancio riguardano le passività finanziarie non correnti relative ai debiti finanziari verso

banche. Il relativo valore equo è stato determinato applicando il metodo del *discounted cash flow*, ossia l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi alle condizioni di tasso e di merito creditizio alle date di bilancio. Per le partecipazioni, per le quali non è possibile determinare in maniera attendibile il valore equo, la valutazione è mantenuta al costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

Gli strumenti finanziari derivati in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato alimentati sulla base dei parametri 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.

Al 31 dicembre 2011, il derivato in capo a Pierrel Research Italy è stato classificato tra le "passività finanziarie detenute per la negoziazione", mentre era esposto tra "derivati di copertura" al 31 dicembre 2010.



## Classificazione

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e finanziamenti	Attività finanziarie detenute per la vendita	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
<i>(euro migliaia)</i>								
<b>31 dicembre 2011</b>								
<b>Attività</b>								
<b>Altre attività</b>								
Crediti verso imprese del gruppo							-	
Crediti verso controllanti							-	
Altri crediti correnti			4.226		22		4.248	
Crediti verso fornitori c/anticipi			868				868	
Ratei e risconti attivi			982				982	
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>								
Depositi bancari e postali			783				783	
Denaro e valore in cassa			8				8	
Crediti commerciali			9.879				9.879	
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>								
Crediti verso altri								
Altre immobilizzazioni finanziarie			147				147	
<b>Crediti per strumenti finanziari derivati</b>								
Derivati trattati in hedge accounting							-	
Derivati non trattati in hedge accounting							-	
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			<b>16.893</b>		<b>22</b>		<b>16.915</b>	
<b>Passività</b>								
<b>Debiti verso fornitori</b>								
Debiti verso fornitori					15.036		15.036	
Debiti verso società del gruppo							-	
<b>Passività finanziarie</b>								
Finanziamenti bancari					24.641		25.741	
Finanziamenti su anticipi contrattuali					14.540		14.540	
Leasing					62		62	
Debiti finanziari per acquisizioni							-	
<b>Altre passività</b>								
Debiti verso controllanti							-	
Debiti verso imprese del gruppo							-	
Ratei e risconti passivi							-	
Altre passività correnti					7.942		7.942	
<b>Debiti per strumenti finanziari derivati</b>								
Derivati trattati in hedge accounting						359	359	
Derivati non trattati in hedge accounting		314					314	
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>314</b>				<b>62.221</b>	<b>63.994</b>	

## Classificazione

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e finanziamenti	Attività finanziarie detenute per la vendita	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
<i>(euro migliaia)</i>								
<b>31 dicembre 2010</b>								
<b>Attività</b>								
Altre attività								
Crediti verso imprese del gruppo			2				2	
Crediti verso controllanti							-	
Altri crediti correnti			3.869		62		3.931	
Crediti verso fornitori c/anticipi			383				383	
Ratei e risconti attivi			462				462	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti								
Depositi bancari e postali			2.480				2.480	
Denaro e valore in cassa			29				29	
Crediti commerciali			9.064				9.064	
Immobilizzazioni finanziarie								
Crediti verso altri							-	
Altre immobilizzazioni finanziarie			167				167	
Crediti per strumenti finanziari derivati								
Derivati trattati in hedge accounting							-	
Derivati non trattati in hedge accounting							-	
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			<b>16.456</b>		<b>62</b>		<b>16.518</b>	
<b>Passività</b>								
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	
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>109</b>				<b>54.522</b>	<b>53.066</b>	

## Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

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

## Operazioni significative non ricorrenti

(euro migliaia)	Effetto Economico	Effetto Finanziario
Transazioni dipendenti	(108)	(108)
Consulenze straordinarie	(430)	(430)
Costi adeguamento standard FDA	(147)	(147)

Le transazioni con dipendenti si riferiscono a manager della controllata indiretta Pierrel Research USA, le consulenze straordinarie sono riferite allo studio di fattibilità fiscale e legale della riorganizzazione della divisione CRO eseguito dallo Studio Baker & McKenzie, mentre i costi di adeguamento agli standard FDA sono riferiti all'unità produttiva di Capua e consistono principalmente in training ai dipendenti e a modifiche nell'ambito del ciclo produttivo.

### Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2011 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 2011

- Il 9 gennaio 2012 si è conclusa l'offerta in opzione di n.1.470.000 azioni ordinarie Pierrel rivenienti dall'aumento di capitale sociale a pagamento deliberato dal consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 2 novembre 2011 e del 26 novembre 2011, in parziale esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del Azionisti in data 8 agosto 2007.
- In data 16 gennaio 2012, il solo socio Fin Posillipo ha erogato alla società un ulteriore inanziamento di Euro 300 migliaia facendo seguito all'impegno sottoscritto in pari data per far fronte alle necessità finanziarie della società.
- In data 18 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle dimissioni dell'Ing. Canio Giovanni Mazzaro dalla carica di Amministrazione Delegato di Pierrel S.p.A. ed ha contestualmente attribuito le opportune deleghe operative al neo Direttore Generale Dott. Fulvio Citaredo. L'Ing. Mazzaro assume anche la carica di Investor Relator.
- Nel mese di febbraio 2012 la controllata indiretta Pierrel Research Italy ha versato un importo pari a circa Euro 100 migliaia a parziale decurtazione del debito verso l'erario per IVA non versata che al 31 dicembre 2011 ammontava a circa Euro 550.000 ed ha pianificato il rientro totale della posizione debitoria entro il mese di settembre 2012.
- In data 1° marzo 2012 Pierrel S.p.A. e Mondo Biotech Holding AG, società elvetica specializzata nella ricerca di farmaci per la cura delle malattie rare quotata alla Borsa Elvetica (con l'acronimo RARE) hanno siglato un accordo non vincolante in esclusiva relativo all'integrazione industriale della Divisione Ricerca di Pierrel in Mondo Biotech.
- In data 19 marzo il Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A. ha deliberato di rinviare l'approvazione del progetto di bilancio separato e consolidato ad una successiva propria riunione

da tenersi entro e non oltre il 5 aprile 2012, rinviando di conseguenza l'Assemblea dell'approvazione del bilancio, nel rispetto dei termini previsti per la convocazione della stessa. In occasione della stessa seduta consiliare ha approvato i nuovi obiettivi del Piano Industriale per il triennio 2012-2014.

- In data 5 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la relazione Illustrativa redatta ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile e dell'articolo 74, primo comma del Regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni. La relazione ha preso in esame la situazione patrimoniale-economica della Società al 29 febbraio 2012, sulla base di dati provvisori, dalla quale risultano perdite nette superiori al terzo del capitale sociale di Pierrel S.p.A. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, anche in considerazione delle iniziative già intraprese per riequilibrare la struttura dell'assetto finanziario della Società, ha deliberato di proporre all'Assemblea, già convocata per le date del 3 e 4 maggio 2012, rispettivamente in prima ed in seconda convocazione, un aumento scindibile del capitale sociale a pagamento per un importo compreso tra i 9 milioni ed i 10 milioni di Euro, da sottoscrivere entro il 30 settembre 2012. In pari data gli azionisti Fin Posillipo S.p.A., Berger Trust S.p.A. e Bootes S.r.l., hanno comunicato la propria volontà di eseguire finanziamenti per rispettivamente Euro 1.300 migliaia, Euro 1.000 migliaia ed Euro 120 migliaia in favore della Società, convertibili per le quote proporzionalmente riferite ai rispettivi diritti di opzione derivanti dal proposto aumento di capitale.
- In data 20 aprile 2012, Pierrel S.p.A. ha comunicato l'interruzione delle negoziazioni con mondo BIOTECH relative alla *business combination* tra la Divisione Ricerca di Pierrel e MondoBiotech, come comunicato nella precedente "Lettera d'Intenti" siglata il 1° Marzo 2012. Gli adempimenti relativi all'operazione d'integrazione tra le due società avrebbero richiesto tempi e costi significativamente superiori a quanto inizialmente previsto. Pertanto, tenuto anche conto del recente repentino deterioramento delle condizioni macro-economiche generali, le due società hanno di comune accordo deciso l'interruzione di ogni attività relativa alla business combination.
- Nel mese di aprile la controllata Pierrel Research Italy ha ottenuto waiver dalla Banca Popolare di Milano.

#### **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 per servizi di revisione**

Tipologia di servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione legale (capogruppo)	Reconta Ernst & Young S.p.A.	165
Revisione legale (altre società italiane del Gruppo)	Reconta Ernst & Young S.p.A.	80
Revisione legale (altre società del Gruppo)	Network Ernst & Young	120

La voce "revisione legale" include i compensi per lavori di revisione addizionali, 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

  
Canio Giovanni Mazzaro  
Milano, 5 aprile 2012



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

- 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 2011.

2) Al riguardo si fa presente che nell'anno 2011 si sono manifestati dei ritardi nelle fasi di chiusura del bilancio sub-consolidato della Divisione Research, che a seguito del proprio cambiamento organizzativo, lo ha predisposto per la prima volta. Tali ritardi hanno generato dei conseguenti rallentamenti da parte della Direzione nel predisporre i documenti e gli allegati di bilancio.

3) Si attesta, inoltre, che:

a. il bilancio consolidato di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2011:

- \* è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- \* corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- \* è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente 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, 5 aprile 2012

Canio Giovanni Mazzaro

Presidente

Maria Grazia Falchi

Dirigente preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari