

## Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2012



## INDICE

**Relazione sulla gestione**

Organi sociali

Struttura dell'Azionariato

La struttura del Gruppo

Il mercato dell'outsourcing farmaceutico

Andamento dell'attività operativa

Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio

Andamento del Gruppo nell'esercizio ed osservazione sul profilo e sulla continuità aziendale

Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo

Principali indicatori finanziari

Risorse umane

Ricerca e sviluppo

Procedimenti giudiziari

Comunicazioni CONSOB

Codice di autodisciplina e Relazione di Corporate Governance

Partecipazioni detenute da amministratori, sindaci e direttori generali

Attività di direzione e coordinamento

Rapporti con parti correlate

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Fattori di rischio

Eventi rilevanti successivi alla chiusura del periodo

Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale

Proposte del Consiglio di Amministrazione

**ORGANI SOCIALI**

Consiglio di Amministrazione (1)	Presidente	Giovanni Canio Mazzaro
	Amministratore Delegato	Raffaele Petrone <sup>(2)</sup>
	Consiglieri d'Amministrazione	Rosario Bifulco
		Roberto Berger Mauro Fierro
Collegio Sindacale (3)	Presidente	Antonio De Crescenzo
	Sindaci effettivi	Claudio Ciapetti
		Antonio Castiglioni <sup>(4)</sup>
Società di Revisione		Reconta Ernst & Young S.p.A.
Membri del Comitato per le parti correlate		Mauro Fierro
		Roberto Berger
		Rosario Bifulco
Membri dell'Organo di Vigilanza		Giuseppe Schiuma
		Gianluca Barbieri
		Elena Pagliarini

<sup>(1)</sup> Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti in data 22 maggio 2012 per il triennio 2012-2014, e resterà in carica sino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014.

<sup>(2)</sup> L'Amministratore Delegato è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 13 giugno 2012 e resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014.

<sup>(3)</sup> Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti in data 22 maggio 2012 per il triennio 2012-2015 e cioè fino alla data dell'Assemblea che approverà il Bilancio al 31 dicembre 2014

<sup>(4)</sup> Il dott. Antonio Castiglioni si è dimesso in data 5 febbraio 2012 ed è stato sostituito dal dott. Ferdinando De Feo

**STRUTTURA DELL'AZIONARIATO**

La tabella allegata sotto riporta gli Azionisti che al 31 dicembre 2012, secondo le comunicazioni ufficiali ricevute e le altre informazioni a disposizione della Società, possiedono direttamente o indirettamente azioni dell'Emittente in misura pari o superiore al 2% del proprio capitale sociale.

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	Titolo di possesso	QUOTA % su	QUOTA % su
			Capitale Votante	Capitale Ordinario
FIN POSILLIPO S.P.A.	FIN POSILLIPO S.p.A.	Proprietà	29,56	29,56
	Società di Partecipazioni Industriali S.r.l.	Proprietà	23,75	23,75
CANIO GIOVANNI MAZZARO	Biofood Italia SpA	Proprietà	0,06	0,06
	Canio Giovanni Mazzaro	Proprietà	0,37	0,37
	<b>TOTALE Canio Giovanni Mazzaro</b>		<b>24,18</b>	<b>24,18</b>
BIFULCO ROSARIO	BOOTES S.R.L.	Proprietà	4,39	4,39
THE TOMMASO BERGER TRUST (Il Trustee risulta essere Jay H, McDowell)	BERGER TRUST S.p.A.	Proprietà	3,66	3,66
FB TRUST (Il Trustee risulta essere Lienka Consultants Limited)	FB TRUST	Proprietà	2,44	2,44
INTESA SANPAOLO S.P.A.	INTESA SAN PAOLO VITA S.p.A.	Proprietà	2,25	2,25
	INTESA SAN PAOLO	Pegno	0,02	0,02
	CASSA DI RISPARMIO DEL VENETO	Pegno	0,00	0,00
	<b>TOTALE GRUPPO INTESA</b>	Pegno	<b>2,27</b>	<b>2,27</b>

## LA STRUTTURA DEL GRUPPO

La Società Pierrel S.p.A., con sede legale a Milano (Italia) in via Palestro 6, opera nel settore farmaceutico con tre differenti linee di business; quella del *Contract Manufacturing*, svolta presso lo stabilimento produttivo sito a Capua, quella del *Contract Research*, svolta attraverso la sub-holding svizzera Pierrel Research International AG, di cui Pierrel è socio unico, e che detiene a sua volta la Pierrel Research Europe, Pierrel Research Hungary, Pierrel Research Italy, Pierrel Research USA e Pierrel Research IMP, e quella relativa allo sviluppo e sfruttamento commerciale di nuove molecole, formulazioni o sistemi di *drug delivery*, svolta attraverso la controllata Pierrel Pharma S.r.l.

La Divisione Research è una realtà internazionale cui fa capo la sub-holding Pierre. Research International AG con base a Thalwil (Svizzera) che sviluppa tutte le fasi relative alla ricerca clinica, ivi compresa l'attività di produzione di campioni di farmaco per la conduzione degli studi clinici. In data 5 gennaio 2011 con efficacia 1° gennaio 2011 si è conclusa la riorganizzazione della divisione CRO con il conferimento nella sub-holding descritta sopra di tutte le società del Gruppo che svolgono attività di CRO. Tale riorganizzazione si è resa necessaria al fine di procedere ad un'efficiente integrazione dei veicoli operativi facenti capo al Gruppo Pierrel come conseguenza delle acquisizioni avvenute negli anni passati.

La Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2012 comprende il Bilancio di Pierrel S.p.A. e delle imprese da essa controllate.

## SOCIETA' CONTROLLATE AL 31 DICEMBRE 2012

A seguito delle operazioni intercorse nell'esercizio e descritte nel paragrafo precedente, le società controllate e consolidate integralmente al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

- Pierrel Research International AG, controllata al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Thalwil (Svizzera), sub-holding della divisione CRO (ricerca farmaceutica conto terzi):
  - Pierrel Research Europe GmbH, controllata all'86,5% 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,
  - 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 S.p.A., controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Milano (Italia):
    - Hyperphar Group Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Italy S.p.A., con sede a Monaco di Baviera (Germania); la società è stata liquidata nei primi mesi del 2013.
  - Pierrel Research USA Inc, controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Wayne (Pennsylvania - USA);
  - Pierrel Research IMP S.r.l., controllata al 80% da Pierrel Research Italy S.p.A. 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 qualitativo, nello stoccaggio e nella distribuzione ai centri clinici sperimentali dei farmaci;

- Pierrel Pharma S.r.l., controllata al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), avente per oggetto la gestione 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 S.r.l., controllata al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), costituita nel mese di giugno 2010 e non ancora operativa.

Alla data della presente relazione, quindi le società direttamente controllate al 100% da Pierrel S.p.A. sono:

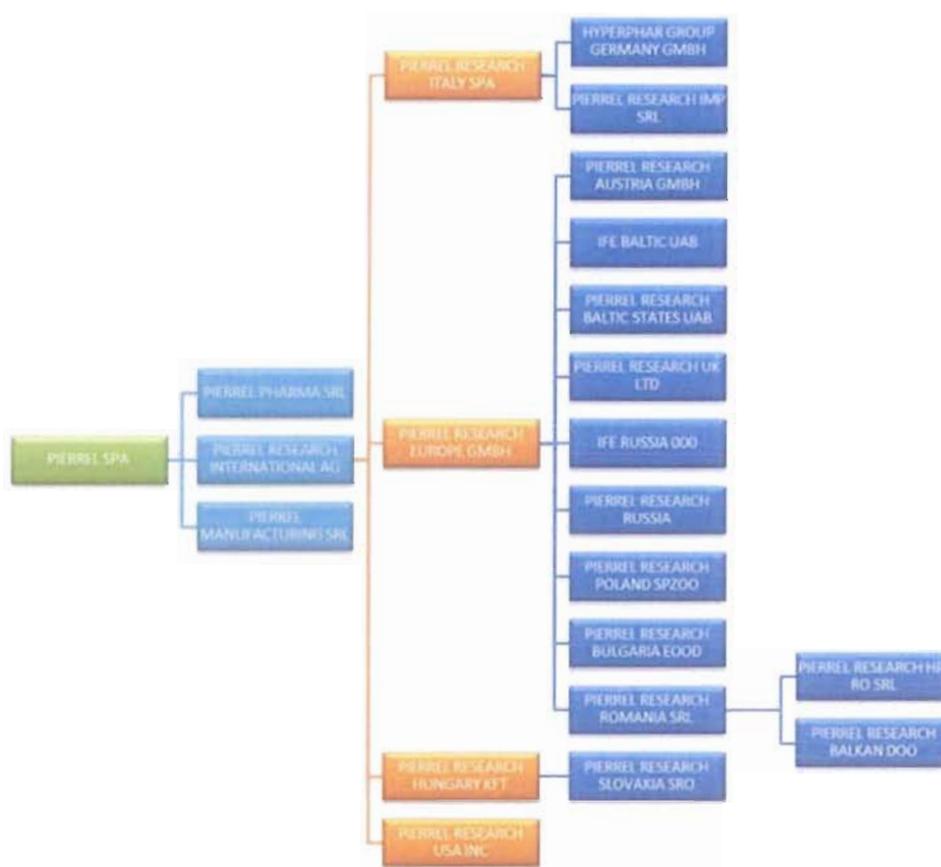
- Pierrel Research International AG, sub-holding della divisione Contract Research (CRO) del Gruppo, con sede a Thalwil (Svizzera);
- Pierrel Pharma S.r.l., società preposta alla gestione delle Autorizzazioni all'Immissione in Commercio (AIC), con sede Capua (CE)
- Pierrel Manufacturing S.r.l., attualmente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

Come sopra menzionato Pierrel Manufacturing S.r.l. con sede a Milano è stata costituita nel 2010 allo scopo di far confluire le attività di CMO in una specifica entità legale; tale progetto non è stato eseguito e quindi ad oggi la società non è operativa, in quanto le attività di CMO sono attualmente ancora svolte dalla Capogruppo Pierrel S.p.A. presso gli stabilimenti di Capua.

Nel corso dell'esercizio 2012 non sono intervenute variazioni nel perimetro di consolidamento rispetto all'esercizio precedente.



Si riporta di seguito la rappresentazione grafica dell'attuale struttura del Gruppo Pierrel:



## IL MERCATO DELL'OUTSOURCING FARMACEUTICO

Il mercato dell'*outsourcing* farmaceutico continua a dare segnali positive. Le case farmaceutiche stanno confermando il trend di focalizzarsi sulla attività a monte e a valle della catena del valore, ossia rappresentato dal *discovery* di nuove molecole e dalle attività di marketing e di produzione in conto terzi dei prodotti farmaceutici.

Non c'è ragione di ritenere che tale tendenza possa invertirsi nel corso dell'immediato futuro, anche perché tornare a presidiare queste aree della *value chain* richiederebbe tempi lunghi, costi elevati ed esiti non certi.

Il mercato dell'*outsourcing* farmaceutico è dato ancora in espansione. Una parte importante dei principali brevetti farmaceutici è dato in scadenza nel prossimo quinquennio. L'attività di ricerca clinica, il cui valore di mercato globale è detto essere nell'ordine dei USD 24 miliardi si stima possa aumentare sensibilmente nel corso dei prossimi 10 anni.

La crescita attesa della divisione CRO potrebbe produrre anche importanti ricadute a livello produttivo per la divisione CMO, in cui il Gruppo è presente con uno stabilimento di iniettabili autorizzato sia dell'ente di controllo europeo che da quello americano.

La divisione Pharma che si occupa della registrazione e dello sviluppo commerciale degli anestetici dentali a marchio Pierrel ha contribuito nel corso del 2012 ad aumentare le produzioni dello stabilimento di Capua, incremento che si prevede in crescita anche nell'anno 2013.

Il mercato dell'*outsourcing* farmaceutico i presenta anche non poche insidie tenuto conto che tale aspettativa potrebbe in teoria attrarre nuovi attori e quindi inasprire lo scenario competitivo già molto sfidante.

Il Gruppo Pierrel, così come strutturato, rappresenta una realtà interessante, articolata su tre divisioni sia dal punto di vista dello sviluppo clinico, che grazie alla sua piattaforma operativa attiva in venti paesi è in grado di eseguire tutte le quattro fasi di sviluppo del farmaco (oltre la preparazione di farmaci ad uso sperimentale da utilizzare negli studi clinici), sia dal punto di vista industriale, grazie allo stabilimento di produzione di farmaci iniettabili in asepsi e sterilizzazione terminale autorizzato alle produzioni sia per il mercato europeo che per quello americano.

E' ragionevole ritenere pertanto che il tessuto industriale del Gruppo possa rappresentare un interessante leva di sviluppo per l'esecuzione dei progetti di crescita di medio e lungo periodo.

### Contract Manufacturing

Lo stabilimento produttivo di Capua di proprietà della capogruppo Pierrel S.p.A. è autorizzato alla produzione per l'Europa di farmaci iniettabili in *small volume* sia in asepsi che in sterilizzazione terminale e per gli Usa in sola asepsi (come da autorizzazione ricevuta da parte dell'FDA) Tali autorizzazioni, in un contesto perdurante di *shortage* produttivo mondiale relativamente agli iniettabili, danno allo stabilimento una caratteristica di assoluta competitività a livello mondiale. La crescita del portafoglio ordini della Divisione a seguito all'autorizzazione FDA sembrerebbe confermare il vantaggio competitivo dell'impianto.

A seguito del citato trend di crescita del portafoglio ordini realizzato attraverso l'acquisizione di nuovi contratti e con la rinegoziazione di alcuni contratti in essere avvenuta negli ultimi sei mesi, è prevedibile una graduale saturazione dell'impianto per quanto riguarda le linee di produzione delle tubofiale, mentre per le altre produzioni l'intenzione del management è focalizzarsi sui contratti che presentano una redditività adeguata.

La CMO è altresì autorizzata alla produzione di liquidi orali in spray e gocce; e nel confezionamento primario e secondario di solidi orali.

### Contract Research

Come già accennato la domanda di servizi di ricerca clinica dovrebbe essere in espansione nei prossimi anni, ma ad ogni modo la Società dovrà essere in grado di dimostrare la propria capacità di raccogliere commesse e processarle nei modi e nei tempi previsti.

E' altrettanto ragionevole ritenere che, in un contesto di crisi economica generale, ci si dovrà confrontare con un mercato che sta fortemente comprimendo i margini operativi, inducendo gli operatori del settore ad impegnative manovre atte ad un recupero importante di efficienza che siano in grado di garantire competitività sul mercato e ritorno economico.

La completata riorganizzazione della Divisione CRO dovrebbe consentire di meglio operare nel complicato quadro competitivo a livello globale.

## Pharma

Pierrel Pharma S.r.l. si occupa del marketing e della commercializzazione, in diversi territori del mondo, dei prodotti a marchio Pierrel e, più specificatamente, degli anestetici dentali per i quali Pierrel Pharma e la controllante Pierrel Spa detengono le relative autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC). Pierrel Pharma srl si occupa anche dell'estensione delle autorizzazioni all'immissione in commercio in tutti quei territori dove gli anestetici dentali a marchio Pierrel potrebbero venire commercializzati con profitto.

La Società ritiene che, nonostante il momento di contrazione generale dei mercati, compreso quello farmaceutico, le nuove registrazioni potranno nei prossimi anni incrementare le vendite degli anestetici dentali a marchio Pierrel.

## ANDAMENTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA

### DIVISIONE MANUFACTURING

Dopo un percorso durato quasi tre anni, nel 2010 sono terminate tutte le attività fondamentali di investimento legate al progetto "FDA" presso il sito produttivo di Capua; e dal 2011 lo stabilimento ha visto la graduale entrata a regime della produzione.

L'esercizio appena trascorso ha visto il management dello stabilimento impegnato nel recuperare efficienza in termini di processi produttivi, con volumi finali sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Si segnala a tale riguardo che le aspettative di piano per il 2012 non sono state realizzate, soprattutto per un ritardo nella produzione dei lotti accumulato nel primo semestre dell'anno e per la contrazione del mercato riconducibile principalmente ad un contesto economico mondiale meno favorevole che ha coinvolto anche il settore farmaceutico.

Nel 2012 la Divisione ha generato un fatturato di Euro 12.573 migliaia, con un decremento di circa il 4,5% rispetto al 2011, quando aveva registrato un fatturato pari a Euro 13.176 migliaia. Il decremento di fatturato è riconducibile ad una minore produzione nella prima parte dell'anno conseguente alla focalizzazione della CMO alle ispezioni FDA e AIFA ed allo shortage di componenti primari (tubofiale, ghiera e pistoni) che non ha consentito di soddisfare la demand dei clienti principali con conseguente perdita di mercato e riduzione degli ordini di anestetici ad uso odontoiatrico per l'anno.

A livello di budget la Società si attende nel corso dell'esercizio 2013 il consolidamento e lo sviluppo di quanto già avviato nel 2012, con volumi produttivi, che per le sole linee tubofiale, potrebbero essere compresi tra i 55 e i 65 milioni di pezzi (rispetto a 54 milioni di pezzi prodotti nel 2012).

Nel corso del 2012, l'EBITDA della divisione è stato negativo per Euro 86 migliaia, rispetto ad un risultato positivo del 2011, di Euro 539 migliaia. Il peggioramento consistente della redditività della Divisione è per buona parte riconducibile al decremento di fatturato per i punti precedentemente esposti. Nel ultimo trimestre dell'anno 2012 la divisione ha generato EBITDA positivo pari a circa Euro 850migliaia.

## DIVISIONE PHARMA

Le principali attività eseguite nell'anno 2012 da parte di Pierrel Pharma sono state volte al consolidamento delle attività promozionali ed di marketing per la commercializzazione del prodotto Orabloc®, lanciato negli USA a metà del 2011. Il 2012 è stato infatti caratterizzato da una serie di campagne pubblicitarie e promozionali atte a far conoscere ed apprezzare il prodotto ed il marchio Pierrel al mercato dentale USA, dopo la fase iniziale di start up che è coincisa con il lancio. Diversamente dal 2011, le consegne di prodotto negli USA sono state più continue e costanti, assumendo carattere mensile. Nel 2012, Orabloc® ha già raggiunto più di 5,000 clienti finali, in crescita costante mese su mese. Più del 65% dei clienti finali ordina Orabloc® con frequenza mensile, ciò a testimonianza dell'alto grado di soddisfazione rispetto al prodotto. Nel 2012, primo anno di commercializzazione, Orabloc® ha raggiunto una quota di mercato pari a circa il 4% di tutto il mercato USA dell'articaia.

Nel 2012 la Divisione ha generato un fatturato di Euro 2.155 migliaia (rispetto a Euro 1.479 migliaia del 2011). A livello di redditività la divisione ha chiuso l'esercizio con un EBITDA negativo pari a Euro 327 migliaia (negativi Euro 352 migliaia nel 2011), dovuto principalmente agli importanti esborsi economici dovuti alle attività di marketing e promozione messe a punto per il lancio congiunto di Orabloc in Canada e Russia, avvenuti a metà 2012, nonché per il rafforzamento della quota di mercato in USA, a cui non ha chiaramente ancora corrisposto un trend di vendita continuo e costante già a partire dal 2012.

A metà del 2012, Pierrel Pharma srl ha lanciato con successo il proprio anestetico dentale a marchio Orabloc® anche nei territori Russo e Canadese. In 12 mesi, Pierrel Pharma srl ha introdotto Orabloc® in tre delle economie a più alto tasso di crescita, quali USA, Canada e Russia.

Per effetto di ciò, il risultato delle vendite ai clienti finali nella seconda metà del 2012 è stato superiore alle aspettative compensando in parte il ritardo sopra descritto. Per effetto di tale successo commerciale, prevediamo di poter stringere ulteriori accordi di distributori anche con i più importanti dealers dentali Canadesi.

Nello stesso 2012 Pierrel Pharma srl ha anche rinegoziato, snellito e prolungato tutti gli altri contratti di distribuzione in essere alla data.

Le vendite in Italia dei prodotti a marchio Pierrel, nel 2012, hanno dato risultati in linea con quelli ottenuti nell'anno precedente. Si prevede una flessione in volume delle vendite nel 2013, sia a causa dell'attuale crisi economica, che si sta' riflettendo anche nel settore dentale dei beni al consumo, sia a

causa del fatto che uno dei principali concorrenti di Pierrel nel mercato Italiano, ha ricominciato a vendere anestetici dentali in Italia, dopo un periodo di pausa durato più di 18 mesi.

Nel 2012 Pierrel Pharma ha anche sbloccato la procedura di registrazione di Orabloc in Germania, Francia, UK, Polonia ed Austria, che si attende di ottenere entro il 3°Q 2013, ed ha avviato la registrazione dei prodotti Pierrel in diversi altri paesi extra EU, in modo tale da poter estendere, già a partire dal 2013, la distribuzione degli anestetici Pierrel in più nazioni.

Per il 2013 si prevede di rinforzare ulteriormente le vendite attraverso il distributore Patterson dental che non ha esclusiva sul mercato americano, anche se non si esclude la possibilità di stringere ulteriori accordi di distribuzione con altri dealers o con partner commerciali che si occupino della promozione attiva di Orabloc® nel mercato USA.

## DIVISIONE RESEARCH

Al fine di rispondere in maniera adeguata agli adeguamenti di business imposti dall'esterno, la Società ha varato e sta portando a compimento la più volte citata riorganizzazione dell'intera divisione, in quanto l'esercizio 2012 ha visto una contrazione del fatturato. Ad oggi la divisione Pierrel Research è una delle principali realtà europee, con oltre 250 addetti in 22 paesi in grado di competere con i principali attori internazionali per l'esecuzione di commesse globali.

L'esercizio appena trascorso è stato il secondo anno del nuovo modello di business. La divisione ha chiuso l'esercizio con un livello di fatturato pari ad Euro 28.703 migliaia ed un EBITDA di negativi Euro 20 migliaia, comprensivo di oneri non ricorrenti pari a circa Euro 1.300 migliaia.

Nell'esercizio precedente la divisione aveva chiuso con un fatturato di Euro 33.036 migliaia ed un EBITDA pari ad Euro 2.413 migliaia.

A fine dicembre 2012 la divisione poteva contare su un portafoglio ordini pari ad Euro 22.400 migliaia.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO

In data 09 gennaio 2012 si è conclusa l'offerta in opzione di n. 1.470.000 azioni ordinarie 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 degli Azionisti in data 08 agosto 2007. Il nuovo capitale sociale è pari ad Euro 16.405.000.

In data 13 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Pierrel S.p.A. nomina il dott. Raffaele Petrone come nuovo Amministratore Delegato della Società.

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 rispettivi 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 22 maggio 2012 l'Assemblea degli Azionisti di Pierrel S.p.a. nomina il nuovo Collegio di Amministrazione ed il nuovo Collegio Sindacale in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014. In pari data viene confermato come Presidente l'Ing. Canio Giovanni Mazzaro.

In data 30 luglio 2012 la Food & Drug Administration (FDA), l'autorità che regola l'immissione di prodotti alimentari e farmaceutici sul mercato statunitense, confermando gli elevati standard di produzione dello stabilimento Pierrel di Capua, ha rinnovato l'autorizzazione a produrre e commercializzare sul mercato USA le specialità ivi realizzate.

In data 14 settembre 2012 Pierrel S.p.A. ha annunciato che la sua filiale Pierrel Research International AG, sub-holding della Divisione Contract Research (CRO) del Gruppo, è stata inclusa nella lista ristretta di candidati agli SCRIPT AWARDS 2012, per la sezione "Miglior Sviluppo Tecnologico nella Ricerca Clinica", promosso da SCRIP Intelligence, la prima fonte mondiale di informazioni a analisi strategiche per l'industria farmaceutica globale..

In data 27 settembre 2012 la Pierrel S.p.A. ha ricevuto comunicazione da parte dell'Agenzia Italiana del Farmaco (AIFA) che in data 20 settembre 2012 ha formalmente rinnovato l'autorizzazione per la produzione di specialità farmaceutiche, realizzate nell'officina di Capua (CE), destinate alla commercializzazione sul mercato europeo.

In data 19 ottobre 2012 l'Assemblea degli Azionisti di Pierrel ha deliberato di eliminare il valore nominale espresso dalle azioni di Pierrel, precedentemente pari ad Euro 1 per azione, al fine di consentire una maggiore flessibilità nella strutturazione delle operazioni sul capitale. In pari data si è deliberato una riduzione del capitale sociale a copertura delle perdite pregresse, il quale dopo tale operazione è diventato pari ad Euro 4.578.234. Nell'ambito della medesima seduta, l'Assemblea revoca la delibera di aumento di capitale per un importo compreso tra i 9 ed i 10 milioni di Euro, deliberando contestualmente, un nuovo aumento di capitale sociale per un importo massimo di Euro 15 milioni, da sottoscrivere entro il termine del 31 marzo 2013.

Dal mese di Luglio 2012 la Società, in ottemperanza alla richiesta CONSOB ricevuta il 27 giugno 2012, è tenuta alla pubblicazione dell'informativa mensile ai sensi dell'art. 114 comma 5 D.Lgs n.58/98. Nel corso dell'anno 2012 si sono incrementati i finanziamenti concessi da alcuni soci a favore della Società, la tabella sottostante riassume la situazione al 31 dicembre 2012:

SOCIO FINANZIATORE	DATA DI EROGAZIONE	CAPITALE RESIDUO AL 31/12/12	Parametro di riferimento al 31/12/2012	Spread
<b>Fin Posillipo SpA</b>	22/07/2009	€ 423.276,80	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	04/11/2011	€ 288.014,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	16/01/2012	€ 300.000,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	19/04/2012	€ 500.000,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	27/04/2012	€ 500.000,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	30/04/2012	€ 300.000,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	18/09/2012	€ 1.800.000,00	Euribor a 1 mese / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	02/10/2012	€ 700.000,00	Euribor a 1 mese / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	17/10/2012	€ 500.000,00	Euribor a 1 mese / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	25/10/2012	€ 700.000,00	Euribor a 1 mese / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	14/11/2012	€ 200.000,00	Euribor a 1 mese / 365	8,0%
Fin Posillipo SpA	03/12/2012	€ 400.000,00	Euribor a 1 mese / 365	8,0%
<b>Totali</b>		<b>€ 6.611.290,80</b>		
<b>Bootes S.r.l.</b>	31/07/2009	€ 32.665,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Bootes S.r.l.	08/11/2011	€ 45.733,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Bootes S.r.l.	26/04/2012	€ 120.000,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
Bootes S.r.l.	18/09/2012	€ 200.000,00	Euribor a 1 mese / 365	8,0%
<b>Totali</b>		<b>€ 398.398,00</b>		
<b>Dr Lugli Visani</b>	29/07/2009	€ 398.150,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
<b>Berger Trust Srl</b>	31/05/2012	€ 1.000.000,00	Euribor a 3 mesi / 365	8,0%
<b>TOTALI</b>		<b>€ 8.407.838,80</b>		

Successivamente alla data del 31 dicembre 2012 alcuni azionisti hanno effettuato ulteriori versamenti a titolo di finanziamento per la cui descrizione rinviamo al paragrafo eventi successivi riportate nelle Note illustrative del bilancio separato e consolidato.

#### ANDAMENTO DEL GRUPPO NELL'ESERCIZIO ED OSSERVAZIONI SUL PROFILO FINANZIARIO E SULLA CONTINUITA AZIENDALE

L'esercizio 2012 chiude con una perdita di 8,6 milioni di Euro a livello di Capogruppo (Euro 6,6 milioni nel 2011), e di 11,2 milioni di Euro a livello consolidato (Euro 10 milioni nel 2011) comprensivo di costi non ricorrenti per oltre 2,6 milioni; l'indebitamento finanziario netto ammonta a 30,9 milioni di euro a livello di Capogruppo (Euro 24,5 milioni nel 2011) ed a 42 milioni di euro a livello consolidato (Euro 38,5 milioni nel 2011).

I risultati mostrano una situazione nel complesso peggiorativa rispetto alle previsioni espresse nei piani aziendali approvati nel marzo 2012 e le principali ragioni di tali scostamenti sono riconducibili ai seguenti fattori:

- (i) il mancato raggiungimento degli obiettivi di ricavo precedentemente fissati nei piani 2012-2014, in particolare per alcune società della divisione CRO che hanno anche sofferto costi straordinari e non ricorrenti quantificati in oltre 1,3 milioni di euro;
- (ii) il positivo posizionamento delle vendite sul territorio americano del prodotto Orabloc® della divisione Pharma non ha espresso nell'esercizio i volumi attesi, pur confermando la validità del prodotto commercializzato che, invece, si ritiene potrà recuperare nel 2013 livelli di ricavo e redditività ragionevoli come già previsti lo scorso anno;
- (iii) in alcuni mesi dell'anno alcune fasi produttive, e conseguentemente i ricavi, dello stabilimento di Capua avevano subito un rallentamento a causa di tensioni finanziarie gestite attraverso la progressiva erogazione di finanziamenti da parte di alcuni azionisti. Tale sostegno ha successivamente consentito di riprendere la normalità dei livelli di produzione;
- (iv) la pianificata riduzione dei costi afferenti la sede di Milano, poi amministrativamente trasferita presso lo stabilimento di Capua, ha spiegato i propri effetti soltanto a partire dall'ultimo trimestre del 2012;
- (v) l'impossibilità di procedere alla pianificata riduzione del livello di indebitamento della Società, in particolare sulla parte corrente, non ha consentito l'abbattimento degli oneri finanziari.

La situazione patrimoniale mostra al 31 dicembre 2012 un significativo incremento dell'indebitamento finanziario ed una significativa eccedenza delle passività correnti sulle attività correnti; tale sbilancio anche a seguito del mancato concretizzarsi di alcune operazioni straordinarie che si riteneva potersi realizzare nel secondo semestre, ha accentuato le tensioni con i fornitori e non ha consentito il completo adempimento di pagamenti contributivi relativi al 2012, inducendo i soci, in via preliminare rispetto alle decisioni di procedere all'aumento di capitale, ad adottare decisioni improrogabili per finanziare la società in corso d'anno per fronteggiare, quindi, tali ultimi scadenze senza ulteriore ritardo.

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 appariva esposta finanziariamente, ha assiduamente monitorato la propria posizione patrimoniale, economica e finanziaria traendo, nel 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 rivisti rispetto a quelli approvati in data 19 marzo 2012.

Le considerazioni svolte dal Consiglio di Amministrazione per l'analisi della continuità aziendale sono state effettuate considerando il gruppo Pierrel "as is", vale a dire senza considerare i potenziali effetti dell'accordo sottoscritto con mondoBiotech. In caso di futuro perfezionamento gli effetti attesi si prevede saranno incrementativi e positivi sia in termini economici che finanziari.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, oltre a quanto già apportato da alcuni azionisti in corso d'anno, sulla base delle ultime analisi effettuate e dei nuovi piani industriali approvati per gli esercizi 2013-2015 in data 31 gennaio 2013, ha determinato il fabbisogno finanziario complessivo per i prossimi 12 mesi, in previsione di un riequilibrio dei risultati e dei flussi di cassa, in Euro 13 milioni circa, necessario a garantire il funzionamento ordinario e a soddisfare gli obblighi derivanti da debiti verso banche, istituti previdenziali, fisco e fornitori scaduti e correnti nonché a sviluppare le attività previste nel piano industriale. Per il reperimento di tale dotazione il Consiglio di Amministrazione, nella

seduta del 12 marzo 2013, ha convocato per il giorno 15 aprile l'Assemblea Straordinaria per deliberare in merito ad un aumento di capitale di 24 milioni di Euro.

Il Consiglio di Amministrazione, considerato che i primi flussi finanziari positivi derivanti dalle attività operative potranno manifestarsi soltanto nella seconda metà del 2013, ha considerato che in caso di totale sottoscrizione del citato aumento di capitale il reperimento delle risorse finanziarie, rappresenti quindi condizione necessaria per il perseguimento dei piani industriali e, laddove dovesse essere parzialmente conseguito, gli impegni già presi dai soci dovranno essere integrati da manovre od operazioni aggiuntive al fine di mantenere le condizioni di continuità aziendale; inoltre, le previsioni economiche e dei flussi di cassa delle attività operative riflesse nei piani aziendali potrebbero essere a loro volta influenzate, oltre che dalle dinamiche di mercato ed interne del gruppo, anche dalle modalità e dalla tempistica delle previste operazioni sul capitale e sull'indebitamento.

Per quanto riguarda le prospettive di business relative allo sviluppo futuro, la Società ha elaborato nuovi piani industriali, aggiornati sulla scorta delle criticità riscontrate e di adeguati correttivi adottati, al fine di assicurarne la corretta e regolare esecuzione e quindi sostenere la continuità aziendale. I nuovi piani *stand alone* delle divisioni, approvati dal consiglio di amministrazione il 31 gennaio 2013 si fondano sui seguenti presupposti:

- la divisione CRO inizierà a beneficiare dai prossimi mesi del piano di completa ristrutturazione, sia societaria che organizzativa avviata a fine 2012, con una riduzione di costi che si accompagna ad uno sviluppo dell'attività favorito dalla recente assunzione di nuove figure professionali dedicate allo sviluppo del business ed a un miglioramento delle attività operative;
- la totale ripresa operativa dello Stabilimento di produzione di Capua della divisione CMO che, nell'ultimo quadrimestre del 2012, ha conseguito ottime performance, a conferma della possibilità di fronteggiare volumi in espansione nel 2013, frutto di negoziazione di nuovi contratti di fornitura che hanno sviluppo pluriennale;
- 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 ed alle prossime autorizzazioni già richieste ed in attesa di essere concesse nel secondo trimestre del 2013;
- I costi corporate della capogruppo dalla fine del 2012 sono oggetto di una drastica riduzione che si rifletteranno in pieno dal 2013 in poi.

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per l'esercizio 2013 si evidenzia quanto segue:

- a) la divisione Pharma conferma la progressiva affermazione del prodotto Orabloc®, in particolar modo nel mercato statunitense ed in quello canadese, con un numero crescente di clienti stabili che riordinano il prodotto. Tale circostanza rappresenta un ulteriore elemento di traino per le vendite e confortano la possibilità di incrementare i volumi di produzione i margini ed i flussi di cassa della divisione Manufacturing;

- b) a proposito del Manufacturing, si sottolinea che il cospicuo valore complessivo dei contratti in portafoglio, pari a circa 103 milioni da realizzare nei prossimi 5-7 anni, rappresenta un elemento di stabilità aziendale prospettica che ha rafforzato il convincimento di completare e rifinire taluni investimenti nella struttura produttiva che, pur eventualmente penalizzando la redditività dei primi mesi, consentiranno di conseguire efficienze capaci di agevolare il raggiungimento dei target del Budget 2013. 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 una marginalità più soddisfacente rispetto al precedente esercizio. L'andamento registrato nei primi mesi del 2013 ha evidenziato un sostanziale allineamento delle vendite rispetto al budget 2013 per i mesi di gennaio e febbraio, mentre il fatturato di marzo è inferiore a quanto previsto per lo slittamento nei mesi successivi di alcuni ordini di produzione confermati dai principali clienti. Gli ordini già acquisiti fanno in ogni caso ritenere raggiungibili gli obiettivi del budget 2013;
- c) la divisione Research, a fronte di un primo trimestre 2013 sotto le aspettative dovuto alle flessioni di mercato sopra descritte, si presenta ora in una veste completamente rinnovata di fronte ai propri clienti ed a quelli potenziali, condizione imprescindibile per il rilancio dell'attività di sviluppo destinata a rimpinguare il valore degli ordini in portafoglio.

Il bilancio d'esercizio 2012 è stato predisposto secondo il presupposto della continuità aziendale anche in considerazione dei positivi risultati attesi dalle numerose attività poste in essere, di natura ordinaria e straordinaria, alcune descritte in altre sezioni del presente documento, che si riportano di seguito.

- la società ha già registrato nei primi mesi del 2013 la volontà di alcuni soci di destinare i finanziamenti finora eseguiti, in toto o in parte, a versamento in conto aumento di capitale per complessivi 4,7 milioni di euro ed ha, altresì, ricevuto impegni irrevocabili da parte di alcuni soci e parti correlate per la sottoscrizione dell'aumento di capitale per complessivi 2,2 milioni. In aggiunta a tale copertura patrimoniale per totali 6,9 milioni circa, il consiglio di amministrazione del 22 marzo 2013 ha acquisito la disponibilità di taluni soci e parti correlate a finanziare la società per un ulteriore importo complessivo di euro 3 milioni, nelle more del perfezionamento degli adempimenti necessari per rivolgersi al mercato dei capitali. Di tale 3 milioni, in data 26 marzo 2013 il socio Fin Posillipo, in anticipo rispetto alla formalizzazione del contratto, ha già erogato alla società Euro 1 milione.
- La divisione Pharma è in procinto di ricevere l'autorizzazione multistato per distribuire il prodotto Orabloc® in alcuni dei principali paesi europei e del Regno Unito e si prevede che le vendite possano iniziare nel terzo trimestre attraverso distributori già selezionati nei rispettivi Stati. Tale autorizzazione consentirà la copertura distributiva dei principali mercati mondiali.
- L'acquisizione di nuovi accordi commerciali e di distribuzione nel Pharma ha suscitato l'interesse di primari gruppi farmaceutici internazionali verso la Pierrel Pharma s.r.l., sia per i suoi prodotti che per l'utilizzo delle sue A.I.C..
- La Società ha siglato accordi di collaborazione per la ricerca e sviluppo di prodotti innovativi e complementari rispetto a quelli tradizionalmente realizzati ed ha allo studio differenti ipotesi di utilizzo del proprio marchio per rinnovarne la storica visibilità.
- Le attività propedeutiche per verificare la sussistenza delle condizioni finalizzate all'operazione di integrazione con la società mondoBiotech AG sono in regolare svolgimento;

Alla luce di quanto riportato, anche analiticamente, il Consiglio di Amministrazione ha riposto grande fiducia sulle possibilità di successo che l'offerta al pubblico, dopo le previste autorizzazioni, potrà riscuotere. Ciononostante, lo stesso Consiglio ha deciso di adottare un

atteggiamento di prudenza, ipotizzando che un eventuale successo parziale dell'aumento di capitale non sarebbe sufficiente a fronteggiare il totale fabbisogno finanziario.

Pertanto, considerato che la citata esigenza finanziaria è quasi equamente suddivisa tra fabbisogno operativo ed oneri finanziari da un lato e, dall'altro, dal servizio del debito bancario, scaduto ed a scadere fino al 31 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di inoltrare alle banche una richiesta di moratoria, della sola sorta capitale, scaduta ed a scadere, per i successivi 24 mesi e quindi fino al secondo trimestre del 2015, prevedendo la rimodulazione dell'intera debitoria residua nel quinquennio 2015-2020. Tale richiesta, che dovrebbe permettere uno scadenziamento del debito bancario al 2015 per circa Euro 7 milioni è ancora all'esame dei destinatari ed appare certamente più coerente con i flussi di cassa attesi dalle rinnovate stime dei piani industriali.

Permangono infine ancora aperte potenziali operazioni straordinarie circa la dismissioni di asset aziendali che potrebbero ulteriormente rafforzare la posizione finanziaria e coprire le esigenze residue di fabbisogno in caso di parziale sottoscrizione dell'aumento di capitale.

Secondo gli amministratori, a causa dell'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate sussiste una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo e della società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, dopo aver effettuato le necessarie verifiche, ed aver valutato le incertezze sopra descritte, la direzione ha la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la società abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per queste ragioni, essa continua ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio.

## STRATEGIE DI SVILUPPO

Le strategie di sviluppo futuro si possono sintetizzare nel consolidamento e lo sfruttamento delle tre aree :

- Pharma;
- Contract Research;
- Contract Manufacturing.

L'obiettivo è quello di aumentare sensibilmente la base dei clienti già acquisiti sfruttando pervicacemente i notevoli punti di forza sia nell'area produttiva che in quella dello sviluppo clinico; sviluppare nuove tecniche farmaceutiche su farmaci già esistenti nell'ambito della terapia del dolore



grazie all'innovativo modello dell'IN-SOURCING oltre a sviluppare le relazioni commerciali relative alle licenze registrative in essere.

Con riferimento ai piani industriali triennali si evidenzia che questi sono stati redatti sulla scorta di criteri di previsione, sia per quanto riguarda il versante dei ricavi, che quello dei costi.

Tale impostazione emerge, più che negli altri, nel piano triennale della divisione CRO attualmente inclusa nel perimetro di Pierrel Group che, , esprime tassi di crescita conservativi sia pure alla luce delle potenzialità del mercato e delle capacità intrinseche della divisione stessa, in special modo per effetto del riassetto societario a cui di recente ha fatto seguito la riorganizzazione della struttura operativa.

A titolo di chiarimento si evidenzia che i piani e le evoluzioni economico finanziarie descritte prescindono dai potenziali effetti esprimibili dall'operazione approvata da Pierrel Spa in data 25 gennaio Pierrel Spa che ha sottoscritto un accordo vincolante con mondoBiotech AG società... Società di diritto svizzero attiva nel settore della ricerca farmaceutica, specializzata in nuove applicazioni di farmaci esistenti per la cura di malattie rare e trascurate e le cui azioni sono quotate sul SIX Swiss Exchange, hanno sottoscritto un accordo vincolante per l'aggregazione di Pierrel Research International AG, Società svizzera interamente controllata dall'Emittente e holding della Divisione Ricerca del Gruppo Pierrel, con mondoBIOTECH. Mediante l'esecuzione di tale operazione di aggregazione, la Società mira ad ampliare gli orizzonti della ricerca dell'industria farmaceutica mediante lo sviluppo di una tech-based contract research & development organization.

Gli effetti positivi futuri attesi da tale futura integrazione, soggetta a condizioni sospensive ad oggi non ancora completamente soddisfatte, non sono stati infatti utilizzati per la valutazione dei presupposti della continuità aziendale benché siano stati rappresentati in un piano combined CRO / MB rivisto ed approvato dal Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A in data 05 febbraio 2013.

L'eventuale perfezionamento di tale operazione straordinaria permetterà quindi un'ulteriore crescita della divisione CRO.

In ogni caso anche senza l'apporto dell'operazione d'integrazione con mondoBiotech la divisione ricerca appare in grado di generare profitti e flussi di cassa positivi già nel corso del 2014.

Per la divisione CMO i volumi di produzione e vendita sono stati stimati sulla base dei contratti acquisiti e sull'effettiva capacità produttiva degli impianti.

Sulla scorta dei positivi risultati conseguiti nell'ultimo quadrimestre del 2012 la CMO prevede di conseguire nel 2013 un EBITDA strutturalmente positivo mese per mese ed in netto miglioramento rispetto al passato.

Infine la divisione Pharma prevede crescite significative, sia in valore assoluto che percentualmente considerate, in special modo sostenute dall'ulteriore espansione sul mercato nord americano ma anche in Russia, nei paesi mediorientali e dalla crescente affermazione sul mercato domestico.

In tale contesto assume rilevanza il programma di drastica riduzione dei costi di gestione per lo svolgimento delle funzioni corporate in capo alla holding che, in base a quanto stimato per l'esercizio 2013, dovrebbero tradursi in un risparmio di oltre 1,5 milioni di euro.

Sulla base di quanto complessivamente impostato e preventivato, l'impatto sarà consistentemente inferiore a decorrere dal 2013, esercizio in cui le sopra descritte aspettative di marginalità provenienti dalle tre divisioni di business potranno finalmente contribuire al conseguimento di valori consolidati positivi anche in termini di flussi di cassa.

In virtù dello scenario prospettico delineato, che si è anche tradotto in un articolato piano di cassa, la società ha inteso suffragare i piani di crescita attraverso la decisione di procedere ad un congruo rafforzamento patrimoniale già descritto nei paragrafi precedenti.

#### DEFINIZIONE DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Come da Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2007, vengono di seguito definiti gli indicatori alternativi di performance utilizzati di seguito, al fine di illustrare l'andamento patrimoniale-finanziario ed economico del Gruppo:

**Risultato operativo lordo (EBITDA):** definito come differenza tra i ricavi di vendita ed i costi relativi al consumo di materiali, al costo per servizi, al costo del lavoro ed al saldo netto di proventi/oneri operativi e relative svalutazioni. Rappresenta il margine realizzato ante ammortamenti, gestione finanziaria ed imposte.

**Risultato operativo (EBIT):** definito come la differenza tra il Risultato operativo lordo ed il valore degli ammortamenti/svalutazioni. Rappresenta il margine realizzato prima della gestione finanziaria e delle imposte.

**Posizione Finanziaria Netta:** rappresenta la somma algebrica tra disponibilità liquide, crediti finanziari e debiti finanziari correnti e non correnti.

#### SINTESI ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

La seguente analisi economica, patrimoniale e finanziaria viene fornita quale integrazione al bilancio e alle note illustrative e deve essere letta congiuntamente a tali documenti.

#### STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO SINTETICO

##### Attività

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Attività non correnti	44.122	48.219
Attività correnti	20.498	22.012
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>64.620</b>	<b>70.231</b>

Le attività non correnti hanno subito un decremento netto pari a Euro 4.097 migliaia rispetto all'esercizio precedente dovuto all'effetto dell'ammortamento di periodo non essendo stati eseguiti nel 2012 significativi investimenti in quanto completati negli esercizi precedenti. .

Le attività correnti hanno subito un decremento netto pari a Euro 1.514 migliaia dovuto ai seguenti principali fenomeni:

- Diminuzione circa Euro 1, 2 milioni dei lavori in corso riferiti alla divisione Research dovuto alla conclusione di importanti contratti ed alla contrazione dei nuovi contratti sottoscritti nel fine 2012;

- Incremento netto dei crediti commerciali pari a Euro 180 migliaia generato da un incremento dei crediti della divisione CMO influenzato da una maggiore concentrazione della fatturazione nell'ultimo trimestre dell'anno (più Euro 2.200 migliaia) e da un decremento dei crediti riferiti alla CRO dovuto sia ad una contrazione delle commesse che ad incassi di crediti in essere.
- La differenza pari a circa Euro 463 migliaia è dovuta principalmente alle variazioni di "anticipi verso fornitori" e i "ratei e risconti attivi".

### Passività e Patrimonio Netto

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Patrimonio netto consolidato	(9.210)	1.835
Passività non correnti	13.321	15.796
Totale passività correnti	60.509	52.600
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>73.830</b>	<b>68.396</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>64.620</b>	<b>70.231</b>

Il Patrimonio Netto del Gruppo passa da Euro 1.835 migliaia dell'esercizio 2011 a negativi Euro 9.210 migliaia al 31 dicembre 2012, per effetto della perdita di periodo al netto dell'aumento di capitale, pari a circa Euro 535 migliaia sottoscritto alla data del 09 gennaio 2012; si rimanda alla sezione eventi successivi alla chiusura per la descrizione della conversione dei finanziamenti soci in conto futuro aumento di capitale eseguiti nel 2013

Le passività non correnti subiscono un decremento netto pari a Euro 2.475 migliaia e sono dovute principalmente al decremento delle imposte differite passive per Euro 912 migliaia e delle passività non correnti che si riducono rispetto all'anno precedente di Euro 1.860 migliaia. Le passività correnti si incrementano complessivamente di Euro 7.909 principalmente per effetto di quanto sotto riportato:

- I debiti commerciali, che s'incrementano di Euro 2.918 migliaia e si riferiscono alla Capogruppo per Euro 1.459 e per la differenza prevalentemente alla divisione CRO;
- Le passività finanziarie correnti includono per Euro 1092 migliaia il debito residuo del finanziamento a medio-lungo termine stipulati con BPM, da Pierrel Research Italy, ed Euro 2.600 migliaia il debito residuo del finanziamento a medio-lungo termine stipulato con Unicredit S.p.A. dalla Pierrel S.p.A., che sono stati classificati a breve a causa del mancato rispetto dei *convenants*. La medesima voce si incrementa principalmente per effetto dell'erogazione nel corso dell'anno 2012 a beneficio della Capogruppo, di ulteriori finanziamenti soci per complessivi Euro 6.685 migliaia per il cui dettaglio si rimanda alla nota integrativa.
- I debiti tributari si incrementano per Euro 91 migliaia in capo alla Capogruppo e si riducono di Euro 344 migliaia in capo alla Divisione CRO.
- Le altre passività correnti si riducono di Euro 171 migliaia rispetto allo stesso dato del precedente bilancio.

**Conto economico consolidato sintetico**

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Ricavi	41.526	47.254
Costi operativi	(45.888)	(47.920)
<b>EBITDA</b>	<b>(4.362)</b>	<b>(666)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(4.511)	(5.196)
<b>EBIT</b>	<b>(8.873)</b>	<b>(5.862)</b>
Proventi ed oneri finanziari	(2.868)	(2.746)
<b>EBT</b>	<b>(11.741)</b>	<b>(8.608)</b>
Imposte sul reddito del periodo	495	(1.343)
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(11.245)</b>	<b>(9.951)</b>
Perdita/(Utile) netto di terzi	(270)	(25)
<b>PERDITA NETTA DI GRUPPO</b>	<b>(10.975)</b>	<b>(8.633)</b>

Nel corso dell'esercizio 2012 il Gruppo ha registrato ricavi consolidati pari a Euro 41.526 migliaia con un decremento pari a Euro 5.728 migliaia (-12,12% rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2011).

La variazione è così definita:

- Incremento di Euro 649 migliaia al fatturato della Divisione Pharma che incrementa i propri ricavi per effetto del consolidamento delle attività di marketing e commercializzazione poste in essere nel corso del 2011 e dei primi mesi del 2012. Nella seconda parte nell'anno la divisione inizia a commercializzare il proprio prodotto anche sul mercato russo e canadese; dati che si andranno ulteriormente a stabilizzare nel corso dell'anno 2013.
- alla divisione "contract research" i cui ricavi si decrementano di circa Euro 5.165 migliaia per effetto di una contrazione delle vendite ed alla chiusura di alcuni progetti; I ricavi della divisione sono influenzati dai "pass-through costs" che nel 2012 sono pari a Euro 7.758 migliaia in aumento di Euro 1.368 rispetto allo scorso anno. Tali costi si riferiscono alle prestazioni e ai servizi necessari allo svolgimento dello studio clinico, quali ad esempio le fees da riconoscere ai comitati etici che valutano i protocolli o le fees dovute alle aziende ospedaliere per il reclutamento dei pazienti. La tabella di seguito evidenzia:

**Fatturato netto divisione CRO**

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	%	31 dicembre 2011	%
Fatturato lordo	27.871	100	33.036	100
Pass-through cost	(7.435)	27	(6.390)	19
<b>Fatturato NETTO</b>	<b>20.436</b>		<b>26.646</b>	

- Anche al netto dei costi *pass-through costs* i ricavi sono in diminuzione rispetto all'esercizio precedente per i motivi sopra indicati. La divisione CMO (Contract Manufacturing) registra ricavi in diminuzione rispetto all'anno precedente, ma che hanno in parte disatteso le aspettative di piano; tale circostanza è principalmente riconducibile ad una contrazione del mercato dei clienti della CMO a scapito di altri concorrenti con produzioni presso altri siti e/o al subentro di competitors che hanno acquisito alcune produzioni del cliente Heraeus svolte nel sito CMO.

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo ha registrato un EBITDA negativo pari Euro 4.362 migliaia in peggioramento al 31 dicembre 2011 quando era negativo per Euro 666 migliaia. Il risultato è influenzato anche da poste negative non ricorrenti per complessivi Euro 2.900 migliaia di cui Euro 1.600 migliaia circa riferiti alla Capogruppo ed i restanti Euro 1.300 migliaia riferiti alla CRO.

In particolare la Divisione CMO ha registrato un EBITDA negativo pari Euro 86 in peggioramento rispetto allo stesso dato dell'anno precedente quando risultava positivo per Euro 539 migliaia. Nel solo terzo trimestre la Divisione Manufacturing ha registrato EBTDA positivo di circa Euro 850 migliaia compensando quindi il lento avvio del primo semestre 2012.

La Divisione CRO ha realizzato un EBITDA negativo per Euro 20 migliaia, in diminuzione rispetto all'anno 2011 quando era positivo per Euro 2.093 migliaia. Il risultato della divisione risente anche di Euro 1.300 migliaia di costi non ricorrenti.

Anche la Capogruppo ha parzialmente contribuito alla formazione del risultato realizzando minor costi di gestione della holding come conseguenza di un piano di contenimento e razionalizzazione dei costi che vedrà il maggior impatto nell'esercizio 2013, conseguentemente alle assunzioni poste a base del Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 gennaio 2013.

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo ha registrato un EBIT negativo pari a Euro 8.873 migliaia rispetto a Euro 5.682 migliaia al 31 dicembre 2011 per effetto di quanto sopra descritto.

Si segnala che gli oneri finanziari sono sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente ed includono Euro 486 migliaia di oneri figurativi riferiti all'attualizzazione del debito Dentsply alla data del 31 dicembre 2012.

Il risultato di periodo pari a negativi Euro 10.975 migliaia risulta peggiorativo rispetto a quanto registrato nel 2011 per Euro 999 migliaia.

### Posizione Finanziaria Netta Consolidata Sintetica

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Disponibilità liquide	762	791
Crediti finanziari correnti	-	-
Indebitamento finanziario non corrente	(10.325)	(12.185)
Indebitamento finanziario corrente	(32.471)	(27.058)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(42.034)</b>	<b>(38.452)</b>

La posizione finanziaria netta consolidata è pari a Euro 42.034 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 quando era negativa per Euro 38.452 migliaia e presenta pertanto un peggioramento pari Euro 3.582 migliaia. La posizione risente negativamente del mancato raggiungimento degli obiettivi previsti dal piano industriale, unitamente al rinvio delle operazioni di aumento di capitale all'anno 2013 ed all'interruzione di alcune operazioni straordinarie che avrebbero dovuto concludersi nella seconda metà dell'esercizio. Tale contesto risente ancora negativamente delle difficoltà della divisione CMO già ampiamente descritte ed a un peggioramento di cash-flow della divisione CRO dovuto al rallentamento del business ed alle mutate condizioni contrattuali a base dei progetti di ricerca clinica.

Si evidenzia che la posizione finanziaria netta è comprensiva del debito residuo nei confronti del fornitore di impianti e macchinari Dentsply pari circa Euro 7.433 migliaia che viene rimborsato progressivamente ed in proporzione ai volumi venduti e che sconta l'effetto negativo di circa Euro 486 migliaia dovuto a interessi figurativi di attualizzazione e, in quanto espresso in dollari statunitensi, a differenze cambio che nel 2012 sono state positive per Euro 130 migliaia.

L'indebitamento netto corrente include Euro 5.525 migliaia relativi al debito residuo dei finanziamenti BPM e Unicredit Banca, sottoscritti rispettivamente da Pierrel Research Italy e Pierrel S.p.A., classificato a breve per il mancato rispetto dei covenant nell'esercizio.

### Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
<b>Perdita netto</b>	<b>(10.975)</b>	<b>(9.976)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(3.052)	(2.578)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(548)	(2.476)
(C) Flussi monetari da attività di finanziamento	3.483	3.083
(D) Effetto cambi	88	254
<b>(A)+(B)+(C)+ (D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>(29)</b>	<b>(1.717)</b>
Disponibilità liquide all'inizio periodo	791	2.508
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>762</b>	<b>791</b>

Per i fattori che hanno influenzato i flussi finanziari aziendali si rimanda a quanto descritto nei paragrafi precedenti ed in particolare nella posizione finanziaria netta sintetica.

### Osservazioni sul profilo finanziario

La gestione della liquidità del Gruppo si basa su una diversificazione delle fonti di finanziamento bancario nonché su un mix di struttura delle linee creditizie: commerciali o auto-liquidanti e finanziamenti a breve e medio termine, e ciò al fine di potere utilizzare queste linee in funzione della tipologia dei fabbisogni; i soci di riferimento hanno inoltre ripetutamente sostenuto negli ultimi anni i rilevanti progetti di investimento dello start-up dello stabilimento di Capua. Si fa notare che l'indebitamento del Gruppo ha la caratteristica di essere distribuito tra diversi istituti bancari, il che si traduce in una diminuzione del rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla

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

La politica finanziaria che il Gruppo sta implementando prevede:

- a livello delle fonti di finanziamento, il frazionamento degli istituti finanziatori, principalmente con riferimento alla Capogruppo Pierrel S.p.A. Grazie a tale processo nel corso del 2012 la Pierrel S.p.A. ha avuto modo di rimodulare e ridefinire gli affidamenti bancari in essere e la gestione delle linee di credito, in particolare con Unicredit S.p.A. ed Unicredit Factoring S.p.A., in maniera tale da riordinare i flussi di cassa a servizio della gestione operativa .
- a livello di politiche di copertura, (i) il ricorso a debiti di breve termine (linee commerciali e finanziarie) per il finanziamento delle esigenze di capitale circolante e (ii) il ricorso a debiti di medio-lungo termine per il finanziamento della porzione di capitale fisso netto non direttamente finanziata da mezzi propri e TFR.
- un significativo supporto finanziario da parte dei soci di riferimento

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

- la Capogruppo Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2012 utilizzava affidamenti commerciali complessivi per circa Euro 7.074 migliaia (tutti concessi da primari gruppi bancari italiani quali Unicredit, Intesa San Paolo e Banca Nazionale del Lavoro) e di liquidità per circa Euro 63 migliaia;
- la controllata Pierrel Pharma disponeva al 31 dicembre 2012 utilizzava affidamenti complessivi per circa Euro 5.658 migliaia (concessi da Banca Popolare di Milano);
- le altre controllate, riconducibili nella sostanza al perimetro della sub-holding Pierrel Research International, utilizzavano al 31 dicembre 2012 affidamenti complessivi per circa Euro 1.412 migliaia, con una liquidità per circa Euro 699 migliaia.

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

- in una prospettiva di breve termine, nel dare esecuzione immediata ad un nuovo aumento di capitale di 24 milioni a supporto del fabbisogno finanziario stimato per i prossimi mesi pari a circa 13 milioni (che prevede anche il pagamento di debiti scaduti nei confronti dei fornitori e nei confronti di Istituti Previdenziali e contributivi nonché di debiti IVA) e delle tensioni finanziarie acuitesi nella seconda metà del 2012, per sostenere la crescita e lo sviluppo di tutte le divisioni nonché rientrare progressivamente sulle posizioni bancarie che, comunque, hanno fronteggiato nel breve periodo parte del fabbisogno di capitale circolante.
- In una richiesta di moratoria inoltrata al ceto bancario avente ad oggetto il pagamento della sola sorta interessi, rinviando la corresponsione della sorta capitale di 24 mesi prevedendone il rimborso nel quinquennio 2015-2020.
- in una prospettiva di medio-lungo termine, nella conferma delle stime del nuovo *business-plan* 2013/2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 gennaio 2013 che, a loro volta, prevedono generazione di cassa dalle attività industriale CMO e CRO a partire dall'anno 2014, e dallo sviluppo dei prodotti di proprietà grazie alle nuove registrazioni a livello mondiale per la divisione Pharma, in grado di servire l'indebitamento finanziario a medio-termine.

## SINTESI ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO

La seguente analisi economica, patrimoniale e finanziaria viene fornita quale integrazione al bilancio e alle note illustrative e deve essere letta congiuntamente a tali documenti.

### STATO PATRIMONIALE SINTETICO

#### Attività

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Attività non correnti	46.035	47.071
Attività correnti	8.778	7.906
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>54.813</b>	<b>54.977</b>

Le attività non correnti si decrementano di Euro 1.036 migliaia principalmente per:

- negativi Euro 2.254 migliaia per l'effetto dell'ammortamento di periodo degli investimenti.
- Positivi Euro 1.906 migliaia come effetto combinato della ricapitalizzazione delle Pierrel Pharma nei primi mesi del 2012 (Euro 2.076 migliaia) e la svalutazione della partecipazione in Pierrel Research International (negativi Euro 170 migliaia).

Le attività correnti hanno registrato un decremento pari a Euro 872 migliaia ed hanno interessato tutte le voci esposte in bilancio; più in dettaglio:

- le rimanenze finali di merci e prodotti risultano in linea con l'anno precedente. I crediti commerciali di Pierrel S.p.A hanno registrato un incremento di circa Euro 2.200 migliaia, per effetto di una maggiore concentrazione delle fatturazioni nell'ultimo trimestre dell'anno 2012.
- il decremento della voce "altre attività e crediti diversi correnti" pari a Euro 984 migliaia si riferisce principalmente alla diminuzione dei crediti finanziari vantati verso le imprese del gruppo e degli anticipi erogati a fornitori.

## Passività e Patrimonio Netto

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Patrimonio netto	349	8.410
Passività non correnti	18.131	19.388
Totale passività correnti	36.333	27.179
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>54.464</b>	<b>46.567</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>54.813</b>	<b>54.977</b>

Il Patrimonio netto della Capogruppo passa da Euro 8.410 migliaia del 2011 ad Euro 349 migliaia nel 2012, per effetto delle perdite del periodo che ammontano ad Euro 8.580 migliaia.

Si rimanda alla nota integrativa circa le delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione in corso d'anno con riferimento alle prospettate operazioni di Aumento di Capitale.

## Conto economico sintetico

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
<b>Ricavi</b>	<b>12.931</b>	<b>13.911</b>
Costi operativi	(16.945)	(16.291)
<b>EBITDA</b>	<b>(4.014)</b>	<b>(2.380)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(2.620)	(2.507)
<b>EBIT</b>	<b>(6.634)</b>	<b>(4.887)</b>
Proventi e oneri finanziari	(1.956)	(1.666)
<b>EBT</b>	<b>(8.590)</b>	<b>(6.553)</b>
Imposte sul reddito del periodo	10	(68)
<b>PERDITA DEL PERIODO</b>	<b>(8.580)</b>	<b>(6.621)</b>

Nel corso dell'esercizio 2012 la Capogruppo, che svolge l'attività di produzione presso lo stabilimento di Capua, ha registrato ricavi in diminuzione rispetto all'esercizio precedente.

Il risultato ha in parte disatteso le aspettative di piano sia per lo sfavorevole andamento congiunturale mondiale che ha interessato anche il settore farmaceutico sia per la minore produzione nella prima parte dell'anno conseguente alla focalizzazione della CMO alle ispezioni FDA e AIFA ed allo shortage di componenti primari (tubofiale, ghiera e pistoni) che non ha consentito di soddisfare la demand dei clienti principali con conseguente perdita di mercato e riduzione degli ordini di anestetici ad uso odontoiatrico per l'anno. Al 31 dicembre 2012 la Capogruppo ha conseguito un EBITDA negativo pari a Euro 4.014 migliaia sensibilmente influenzato negativamente da costi non ricorrenti pari ad Euro 1.430 migliaia. La Società ha comunque avviato nel corso del secondo semestre del 2012 un attività di razionalizzazione dei costi che riporterà saving più evidenti nel corso dell'anno 2013.

## Posizione Finanziaria Netta Sintetica

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Disponibilità liquide	63	322
Crediti finanziari correnti	721	1.687
Indebitamento finanziario non corrente	(21.970)	(10.443)
Indebitamento finanziario corrente	(9.200)	(16.096)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(30.386)</b>	<b>(24.530)</b>

La posizione finanziaria netta della società è pari a Euro 30.386 migliaia rispetto al 31 dicembre 2011 quando era negativa per Euro 24.530 migliaia e presenta pertanto un peggioramento pari a Euro 5.856 migliaia. Tale incremento è sostanzialmente imputabile all'effetto netto tra l'aumento delle passività dovuto a nuovi contratti di finanziamento soci (pari ad Euro 6.685 migliaia) e la riduzione delle altre poste finanziarie dovute principalmente ai rimborsi eseguiti al sistema bancario nel corso dell'anno.

Si evidenzia, come per il 2011, al 31 dicembre 2012 l'intero debito finanziario residuo nei confronti di Unicredit Banca alla data di bilancio è stato classificato tra le passività finanziarie correnti a seguito del mancato rispetto dei convenants finanziari; sulla base del piano di ammortamento, la quota di tale finanziamento esigibile oltre l'esercizio successivo (riclassificata a breve per la ragione di cui sopra) ammonta a Euro 2.600 migliaia (era pari a Euro 3.250 migliaia al 31 dicembre 2011).

## Rendiconto Finanziario Sintetico

(euro migliaia)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
<b>Perdita netto</b>	<b>(8.580)</b>	<b>(6.621)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(4.798)	5.016
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(1.490)	(6.619)
(C) Flussi monetari da in attività di finanziamento	5.899	1.809
(D) Effetto cambi	130	(241)
<b>(A)+(B)+(C)+ (D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>(259)</b>	<b>(35)</b>
Disponibilità liquide all'inizio periodo	322	357
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>63</b>	<b>322</b>

Il prospetto sintetico del rendiconto finanziario mostra per il 2012 un utilizzo di liquidità in coerenza con le ragioni già evidenziate a commento della posizione finanziaria netta della società.

## PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

Tenuto conto che l'esercizio in corso si è chiuso con una perdita operativa (e netta) gli indicatori finanziari monitorati sono prevalentemente legati allo stato patrimoniale ed illustrati nella tabella seguente:

Indici	Al 31 dicembre		
	2012	2011	2010
Indebitamento finanziario netto/Totale attività	62,26%	47,80%	47,80%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio Netto	n.s.	n.s.	321,90%

Le variazioni rispetto al 2011 sono riconducibili alla perdita dell'esercizio ed al conseguente utilizzo della cassa.

## RISORSE UMANE

L'organico della capogruppo al 31 dicembre 2012 è di 96 unità con rapporto di lavoro dipendente, così suddiviso tra la sede centrale di Milano e lo stabilimento di Capua:

QUALIFICA	SEDE CENTRALE	STABILIMENTO DI CAPUA	TOTALE
Dirigenti	1	2	3
Quadri e Impiegati	1	37	38
Operai	0	54	54
Apprendisti	0	1	1
	<b>2</b>	<b>94</b>	<b>96</b>

## RICERCA E SVILUPPO

La struttura di Ricerca e Sviluppo si è concentrata prevalentemente sulle attività più propriamente connesse all'impianto produttivo di Capua per il mantenimento degli standard di produzione previsti dall'FDA (Food & Drug Administration).

## PROCEDIMENTI GIUDIZIALI

Per quanto riguarda l'informativa sui procedimenti giudiziari in corso si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo delle Note Illustrative ai bilanci.

## COMUNICAZIONI CONSOB

Nel corso dell'esercizio 2012 la CONSOB, ai sensi degli articoli 114, comma 5 e 115, comma 1 lettere a) e b) del TUF, ha richiesto:

- chiarimenti su alcune poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011;
- chiarimenti in ordine alle comunicazioni ricevute dalla Società ai sensi degli articoli 152-sexies e seguenti del Regolamento Emittenti, con riferimento ad alcune operazioni sulle azioni Pierrel

effettuate dall'azionista Canio Giovanni Mazzaro, sia direttamente che tramite la propria controllata Società di Partecipazioni Industriali S.r.l. (già Mazzaro Holding S.r.l.) nel periodo 1° gennaio 2008 – 31 dicembre 2011;

- chiarimenti in ordine ad alcune dichiarazioni rilasciate dall'Amministratore Delegato della Società dott. Raffaele Petrone al settimanale "Il Mondo" con riferimento alla possibile dismissione di Pierrel Research International AG;
- in occasione dell'assemblea degli azionisti del 19 ottobre 2012, chiarimenti ed elementi di dettaglio in merito (a) ai finanziamenti concessi alla Società dai propri azionisti e al rispetto della procedura per le operazioni con parti correlate, (b) ai proventi di cassa derivanti dall'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in quella sede, (c) all'adeguatezza dell'ammontare di tale aumento di capitale ai fini della prosecuzione dell'attività della Società e del Gruppo Pierrel e alle iniziative/azioni da intraprendere – ai fini della continuità aziendale – in caso di mancato buon esito di tale aumento, nonché (d) alle motivazioni per le quali gli obiettivi del piano industriale del Gruppo Pierrel originariamente fissati per l'esercizio 2012 sono stati rivisti al ribasso;
- in più occasioni nell'ambito del processo amministrativo finalizzato all'ottenimento dell'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo relativo all'aumento di capitale deliberato dall'assemblea degli azionisti della Società in data 19 ottobre 2012, chiarimenti ed elementi di dettaglio in merito, tra l'altro (a) alla stima aggiornata del capitale circolante netto del Gruppo, (b) alla stima del fabbisogno finanziario netto del Gruppo Pierrel per i dodici mesi successivi al prospetto informativo, e (c) le modalità di finanziamento di tale fabbisogno finanziario.

La Società ha puntualmente fornito alla Autorità Regolamentare i chiarimenti e le informazioni richiesti corredati, ove necessario, della opportuna documentazione a supporto.

## **CODICE DI AUTODISCIPLINA E RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO**

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nel corso dell'esercizio 2006 ha adottato il Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana (versione 2006).

Successivamente, in data 13 giugno 2012, come tempestivamente comunicato al mercato in pari data, il Consiglio di Amministrazione alla luce delle esigenze operative e del grado di complessità di Pierrel S.p.A., ha deliberato di non aderire al Codice di Autodisciplina e di affidare al Consiglio di Amministrazione stesso le funzioni proprie dei comitati interni previsti dal medesimo Codice, anche in virtù di n. 3 amministratori muniti dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico della Finanza

La struttura di *corporate governance*, vale a dire l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo, si ispira ai principi e ai criteri applicativi, in linea con la prassi internazionale.

La Società dà informativa agli Azionisti, con cadenza annuale, sul proprio sistema di governo societario (*Corporate Governance*) redigendo, indipendentemente dalla non adesione al Codice di Autodisciplina di Borsa, una relazione sul governo societario che evidenzia una efficace struttura di *governance* di cui la Società si è dotata.



La Relazione di Governo Societario, nelle sue diverse sezioni, fornisce una descrizione della struttura di governo (informazioni sugli organi di amministrazione, direzione e controllo e sulle funzioni all'interno del Consiglio di Amministrazione), nonché sui protocolli alla base del sistema di controllo interno (Codice Etico, il Comitato Parti Correlate, il Modello Organizzativo ex. D. Lgs. n. 231/2001, la struttura dei poteri e deleghe, nonché l'insieme delle procedure approvate dal Consiglio di Amministrazione).

La "Relazione sul governo Societario – esercizio 2012" è stata redatta ai sensi dell'art. 123-bis TUF.

La Società, ai sensi dell'art. 89-bis del Regolamento CONSOB

n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, mette a disposizione degli Azionisti, insieme alla documentazione prevista per l'Assemblea dei Soci, la "Relazione sul governo Societario – esercizio 2012" presso la sede sociale, presso Borsa Italiana S.p.A., presso CONSOB e sul proprio sito internet [www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com), sezione Investor Relations.

#### PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRETTORI GENERALI

In ottemperanza al regolamento attuativo del D. Lgs. n. 52/98, emanato da Consob con delibera n.11971/99, si riportano nella tabella seguente le partecipazioni detenute al 31 dicembre 2012 da amministratori, sindaci e direttori generali nella Società e nelle società da questa controllate, nonché dei coniugi non legalmente separati e dai figli minori:

AZIONISTA	Nominativo	RUOLO	PARTECIPAZIONE
FIN POSILLIPO S.p.A.	Dott. Raffaele Petrone	Amministratore Delegato	29,56%
Società di Partecipazione Industriali S.r.l.	Ing. Canio Mazzaro	Presidente CDA	23,75%
Biofood Italia SpA			0,06%
Canio Giovanni Mazzaro			0,37%
Bootes S.r.l.	Ing. Rosario Bifulco	Consigliere	4,39%

#### ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Pierrel S.p.A. non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti e definisce in piena autonomia i propri indirizzi strategici generali ed operativi. Ai sensi dell'art. 2497 bis del Codice Civile le società italiane controllate direttamente ed indirettamente hanno individuato Pierrel S.p.A. quale soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Tale attività consiste nell'indicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di Gruppo e si concretizza nella definizione ed adeguamento del sistema di controllo interno e del modello di *governance* e degli assetti societari.

#### RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per quanto riguarda l'informativa sui rapporti con le parti correlate, si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo delle Note Illustrative ai bilanci.

#### TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293 si precisa che nel corso del 2010 non sono avvenute operazioni atipiche e/o inusuali.

#### FATTORI DI RISCHIO

Per quanto concerne l'informativa sulla gestione del rischio, si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo delle Note Illustrative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

#### EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Si rimanda a quanto riportato nelle Note Illustrative ai bilanci separato e consolidato al 31 dicembre 2012.

#### EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E CONTINUITA' AZIENDALE

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per l'esercizio 2013 si rimanda a quanto riportato nella parte introduttiva della presente relazione ed in particolare:

- d) la divisione Pharma conferma la progressiva affermazione del prodotto Orabloc®, in particolare modo nel mercato statunitense ed in quello canadese, con un numero crescente di clienti stabili che riordinano il prodotto. Tale circostanza rappresenta un ulteriore elemento di traino per le vendite e confortano la possibilità di incrementare i volumi di produzione i margini ed i flussi di cassa della divisione Manufacturing;
- e) a proposito del Manufacturing, si sottolinea che il cospicuo valore complessivo dei contratti in portafoglio, pari a circa 103 milioni da realizzare nei prossimi 5-7 anni, rappresenta un elemento di stabilità aziendale prospettica che ha rafforzato il convincimento di completare e rifinire taluni investimenti nella struttura produttiva che, pur eventualmente penalizzando la redditività dei primi mesi, consentiranno di conseguire efficienze capaci di agevolare il raggiungimento dei target del Budget 2013. 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 una marginalità più soddisfacente rispetto al precedente esercizio. L'andamento registrato nei primi mesi del 2013 ha evidenziato un sostanziale allineamento delle vendite rispetto al budget 2013 per i mesi di gennaio e febbraio, mentre il fatturato di marzo è inferiore a quanto previsto per lo slittamento nei mesi successivi di alcuni ordini di produzione confermati dai principali clienti. Gli ordini già acquisiti fanno in ogni caso ritenere raggiungibili gli obiettivi del budget 2013;
- f) la divisione Research, a fronte di un primo trimestre 2013 sotto le aspettative dovuto alle flessioni di mercato sopra descritte, si presenta ora in una veste completamente rinnovata di fronte ai propri clienti ed a quelli potenziali, condizione imprescindibile per il rilancio dell'attività di sviluppo destinata a rimpinguare il valore degli ordini in portafoglio.

Il bilancio d'esercizio 2012 è stato predisposto secondo il presupposto della continuità aziendale anche in considerazione dei positivi risultati attesi dalle numerose attività poste in essere, di natura ordinaria e straordinaria, descritte in altre sezioni del presente documento.

Secondo gli amministratori, a causa dell'insieme di tutte le circostanze ampiamente descritte in relazione sulla gestione ed in nota integrativa, sussiste una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo e della società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, dopo aver effettuato le necessarie verifiche, ed aver valutato le incertezze sopra descritte, la direzione ha la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la società abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro.

Per queste ragioni, essa continua ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio.

#### **PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Signori Azionisti,

- come evidenziato dal bilancio di Pierrel S.p.A., l'esercizio si chiude con una perdita di euro 8.579.980. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio al 31 dicembre 2012 e Vi proponiamo di portare a nuovo la perdita di esercizio.

Pierrel S.p.A.

Il Presidente



Ing. Canio Giovanni Mazzaro

Milano, 5 aprile 2013