

## Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2010



## 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

Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo

Principali indicatori finanziari

Struttura organizzativa

Risorse umane

Ricerca e sviluppo

Ambiente e sicurezza

Modello di organizzazione, gestione, e controllo ex decreto legislativo 231/2001

Codice di autodisciplina e Relazione di Corporate Governance

Procedimenti giudiziari

Protezione dei dati personali

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

Sedi secondarie

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 <sup>1</sup>	Presidente	Giovanni C. Mazzaro
	<u>Consigliere e Amministratore Delegato</u>	<u>Luigi Visani</u>
	<u>Consiglieri d'Amministrazione</u>	<u>Aurelio Matrone</u>
		<u>Giorgio Mosconi<sup>2</sup></u>
		<u>Gianluca Bolelli</u>
		<u>Raffaele Petrone</u>
		<u>Federico Valle</u>
		<u>Andrea Chiaravalli</u>
	<u>Ariel Davide Segre</u>	
Collegio Sindacale <sup>3</sup>	Presidente	Luca Cagnoni
	<u>Sindaci effettivi</u>	<u>Marco Giuliani</u>
		<u>Luigi Reale</u>
	<u>Sindaci supplenti</u>	<u>Alberto Cajola</u>
		<u>David Reali</u>

SOCIETA' DI REVISIONE Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

Membri del Comitato di Controllo Interno	Federico Valle
	<u>Ariel Davide Segre</u>
	<u>Gianluca Bolelli</u>
Membri del Comitato per la Remunerazione	Gianluca Bolelli
	<u>Andrea Chiaravalli</u>
	<u>Ariel Davide Segre</u>

<sup>1</sup> Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti in data 23 aprile 2009 per il triennio 2009-2010-2011, e resterà in carica sino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2011.

<sup>2</sup> In data 27 gennaio 2011 il consigliere Dott. Giorgio Mosconi ha rassegnato le proprie dimissioni; contestualmente è stato cooptato il Dott. Massinelli.

<sup>3</sup> Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti in data 23 aprile 2009 per il triennio 2009-2010-2011, e cioè fino alla data dell'Assemblea che approverà il Bilancio al 31 dicembre 2011.

## STRUTTURA DELL'AZIONARIATO

La tabella allegata sotto riporta gli Azionisti che al 31 dicembre 2010, 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		QUOTA % su	QUOTA % su
	Denominazione	Titolo di possesso	Capitale Votante	Capitale Ordinario
FIN POSILLIPO S.P.A.	FIN POSILLIPO S.P.A.	Proprietà	18,47	18,47
MAZZARO CANIO GIOVANNI	MAZZARO HOLDING	Proprietà	30,76	30,76
FB TRUST (Il Trustee risulta essere Lienka Consultants Limited)	FB TRUST	Proprietà	3,75	3,75
VISANI LUIGI	VISANI LUIGI	Proprietà	2,18	2,18
LOPAM FIN S.P.A.	I.M.A. Industria Macchine Automatiche S.p.A.	Proprietà	4,35	4,35
BIFULCO ROSARIO	BOOTES S.R.L.	Proprietà	4,10	4,10
	BIFULCO ROSARIO	Proprietà	0,24	0,24
INTESA SANPAOLO S.P.A.	EURIZON VITA S.P.A.	Proprietà	4,21	4,21
	INTESA SAN PAOLO S.P.A.	Proprietà	0,01	0,01

## LA STRUTTURA DEL GRUPPO

La Società Pierrel S.p.A., domiciliata a Milano (Italia) in via G. Lanza 3, 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 le controllate Pierrel Research Switzerland, Pierrel Research Europe, Pierrel Research Hungary, Pierrel Research Italy, Pierrel Research USA e Pierrel Research IMP ed ha avviato dai primi mesi del 2010 quella dello sviluppo e dello sfruttamento commerciale di nuove molecole, formulazioni o sistemi di *drug delivery*, svolta attraverso la controllata Pierrel Pharma.

In data 9 giugno 2010 sono state costituite la Pierrel Manufacturing S.r.l. (ad oggi comunque non operativa) e la sopra menzionata Pierrel Pharma S.r.l.. La costituzione di tali società è il risultato dell'operazione di riorganizzazione delle attività del Gruppo, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 maggio 2010, in esecuzione del Piano Industriale approvato nel Marzo del 2010.

In data 30 settembre 2010 la controllata Pierrel Research Italy S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di un'ulteriore quota del 24% del capitale sociale di Pierrel Research IMP S.r.l..

La Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2010 comprende il Bilancio di Pierrel S.p.A. e delle imprese da essa controllate.

## SOCIETA' CONTROLLATE AL 31 DICEMBRE 2010

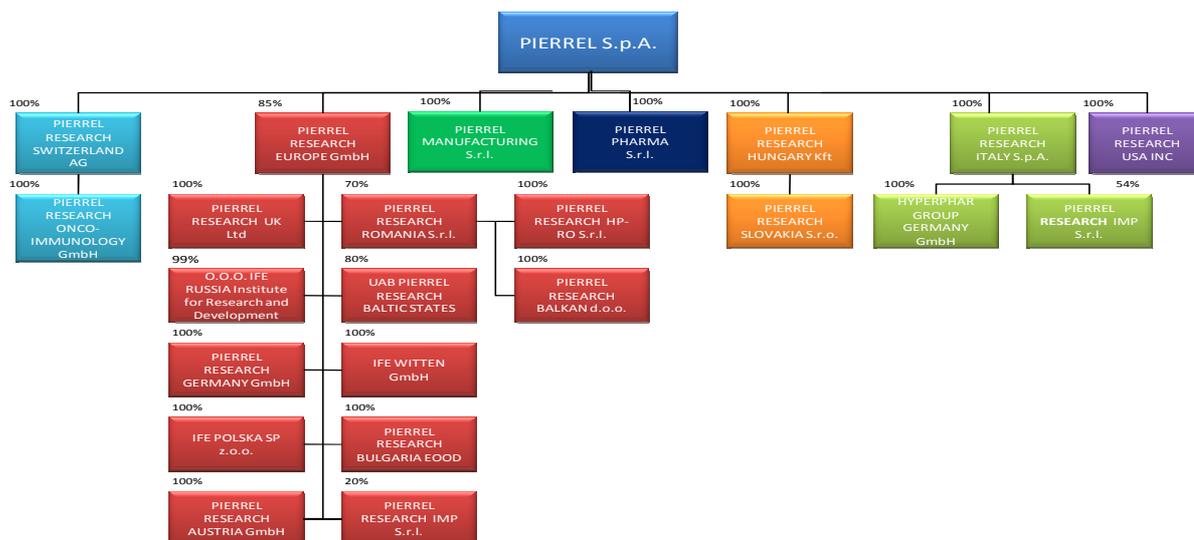
A seguito delle operazioni intercorse nell'esercizio e descritte nel paragrafo precedente le società controllate e consolidate integralmente al 31 dicembre 2010 sono le seguenti:

- Pierrel Research Italy S.p.A., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia) e avente per oggetto attività in ambito Contract Research (soprattutto di Fase III) e in particolare nella fase di gestione delle attività:
  - Hyperphar Group Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Italy, con sede a Monaco di Baviera (Germania);
  - Pierrel Research IMP S.r.l., detenuta al 54% da Pierrel Research Italy e al 20% da Pierrel Research Europe, con sede a Cantù (Italia) e operante nella produzione conto terzi di farmaci ad uso sperimentale, nonché di controllo quali - quantitativo, stoccaggio e distribuzione a centri clinici sperimentali di farmaci;
- Pierrel Research Switzerland AG, detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Thalwill (Svizzera), avente per oggetto sociale la ricerca farmaceutica per conto terzi (c.d. C.R.O.):
  - Pierrel Research Onco-Immunology GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Switzerland, con sede a Wiesbaden (Germania), avente per oggetto oltre all'attività di Contract Research, anche attività regolatorie e di sviluppo di prodotti, nonché di farmacovigilanza;
- Pierrel Research Europe GmbH, detenuta all'85% da Pierrel S.p.A., con sede a Essen (Germania), avente per oggetto sociale attività in ambito Contract Research e in particolare attiva, direttamente e attraverso le sue controllate di seguito elencate, nell'attività di Data Management e di studi di Fase I grazie alla gestione di un'unità per l'ospedalizzazione di pazienti situata in Romania:
  - IFE Witten GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Witten (Germania);
  - Pierrel Research Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Essen (Germania);
  - Pierrel Research Austria GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Linz (Austria);
  - IFE Baltic UAB, controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Vilnius (Lituania);
  - Pierrel Research Baltic States UAB, controllata all'80% da Pierrel Research Europe, con sede a Vilnius (Lituania);
  - Pierrel Research UK Ltd, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Farnham (Regno Unito);
  - IFE Russia O.O.O, controllata al 99% da Pierrel Research Europe, con sede a San Pietroburgo (Russia);
  - IFE Polska Spz.o, detenuta al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Lodz (Polonia);
  - Pierrel Research Romania S.r.l., controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Bucarest (Romania);
  - Pierrel Research Bulgaria EOOD, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Sofia (Bulgaria);
  - Pierrel Research HP-RO S.r.l., controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Timisoara (Romania);
  - Pierrel Research Balkan Doo, controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Lokve (Serbia);.
- Pierrel Research Hungary Kft, detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Budapest (Ungheria) e avente per oggetto attività in ambito Contract Research e in particolare attiva negli studi di Fase I:

- Pierrel Research Slovakia S.r.o., controllata al 100% da Pierrel Research Hungary, con sede a Bratislava (Slovacchia);
- Pierrel Research USA Inc., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Wayne (Pennsylvania – USA) e avente per oggetto attività in ambito Contract Research;
- Pierrel Manufacturing S.r.l., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), costituita nel mese di giugno 2010 e al momento non operativa;
- Pierrel Pharma S.r.l., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), costituita nel mese di giugno 2010, avente per oggetto lo sfruttamento delle autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC") di proprietà del Gruppo, oltre all'identificazione e sviluppo di nuove molecole, formulazioni o sistemi di *drug delivery* principalmente nell'area terapeutica del dolore.

Ad eccezione di Pierrel Research IMP, detenuta al 74% da controllate di Pierrel S.p.A. e per il restante 26% da soggetti terzi, le restanti partecipazioni di minoranza sono detenute da componenti il management locale, nell'ottica di agevolare il coinvolgimento operativo. Si segnala che dette partecipazioni non generano significativi rapporti con parti correlate.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica della struttura del Gruppo facente capo a Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2010.



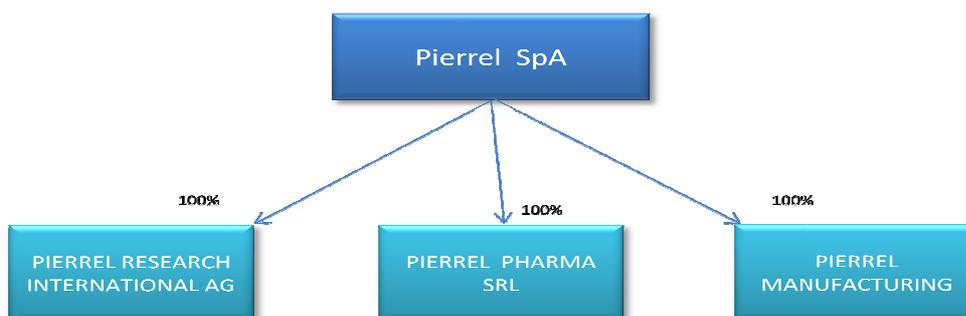
In data 5 gennaio 2011, con effetto 1° gennaio 2011 si è conclusa la riorganizzazione della divisione Research che ha comportato il conferimento in Pierrel Research International AG (già Pierrel Research Switzerland AG) delle partecipazioni detenute nelle controllate dirette:

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

A seguito del riassetto organizzativo del Gruppo sopra descritto, alla data della presente relazione, 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 A Milano;
- Pierrel Manufacturing S.r.l., attualmente non operativa, con sede a Milano.

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



Come sopra menzionato Pierrel Manufacturing S.r.l., costituita allo scopo di far confluire le attività di CMO in una specifica entità legale, è ad oggi una società non operativa, in quanto le attività di CMO sono attualmente ancora svolte dalla Capogruppo Pierrel S.p.A. presso gli stabilimenti di Capua.

## IL MERCATO DELL'OUTSOURCING FARMACEUTICO

Rimane confermato il trend positivo di crescita del Mercato dell'Outsourcing Farmaceutico. E' sempre più pressante la necessità delle case farmaceutiche di ridurre e razionalizzare i costi interni a fronte di servizi sia di produzione che di sviluppo clinico, che siano qualitativamente e quantitativamente altamente competitivi.

In tale contesto, certamente favorevole per un Gruppo come Pierrel che opera prevalentemente nell'Outsourcing Farmaceutico, è indispensabile azionare le leve operative in grado di soddisfare le esigenze dei clienti.

Il Gruppo Pierrel, così come strutturato, rappresenta una realtà unica, 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.

Il management di Pierrel ritiene pertanto che, grazie alle attività di sviluppo e investimento poste in essere unite alla necessità delle aziende farmaceutiche di affidarsi a società operanti nell'Outsourcing che abbiano una presenza attiva sia in Europa che negli Stati Uniti, il Gruppo possa rappresentare nel futuro un attore importante in grado di intercettare con successo le esigenze della clientela nazionale ed internazionale.

### **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 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 in 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 la saturazione dell'impianto già per il 2012. Nel corso del 2011 si profila pertanto la necessità di avviare le analisi per l'attivazione di un'ulteriore linea di produzione per tubofiale, in modo da rendere la Divisione in grado cogliere il massimo vantaggio economico possibile dall'attuale stato *shortage* dell'offerta.

### **Contract Research**

Premesso che in ambito ricerca clinica i competitor di Pierrel Contract Research Organizations ( CRO ) sono sia nazionali che internazionali, è ragionevole affermare che la struttura operativa della divisione ricerca del gruppo, così come attualmente implementata, è in grado di competere sullo sviluppo di studi clinici multi-stato. Ciò darà la possibilità al gruppo di poter concorrere allo sviluppo di studi internazionali di gran lunga più remunerativi rispetto agli studi nazionali con evidenti riflessi sui risultati economici futuri. I primi segnali, in termini di andamento del portafoglio ordini, sembrerebbero supportare la bontà del piano avviato, in quanto vanno nella direzione programmata.

## **ANDAMENTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA**

### **DIVISIONE MANUFACTURING**

Dopo un percorso durato quasi tre anni, sono terminate tutte le attività di investimento legate al progetto "FDA" presso il sito produttivo di Capua; dal 2° trimestre del 2010 lo stabilimento ha visto l'entrata a regime della produzione.

Ciò ha consentito di recuperare notevolmente la marginalità operativa della divisione.

Contestualmente e' stata attuata una riorganizzazione interna attraverso la ridefinizione di alcuni ruoli essenziali e la razionalizzazione delle fasi produttive che ha portato alla rinegoziazione contrattuale di alcuni contratti in scadenza (con incrementi di prezzo tendenziali dal 25 % al 50 % modulati nel prossimo triennio) e con la cancellazione di contratti non più remunerativi anche alla luce dell'espansione sul mercato americano.

In particolare è stato rinnovato il contratto con Astra Zeneca relativo alla produzione di anestetici locali che prevede un aumento del 50% dei prezzi rispetto al contratto precedente da realizzarsi nei tre anni di durata del contratto.

Con la società Hereaus sono stati rinegoziati i prezzi con un aumento di circa il 25 % relativamente al contratto vigente della durata di cinque anni avente per oggetto la produzione di anestetici dentali per il mercato tedesco.

Pierrel e' stata registrata unico produttore presso l'ente autorizzativo Europeo EMEA , della specialità Provenblue, un Orphan Drug di cui si attende l'Autorizzazione Europea entro il 2011, commercializzata dalla società francese Provepharm. Il Management di Pierrel ritiene che nel corso del 2011 possa essere siglato un contratto di produzione esclusivo per la specialità Provenblue della durata di 3/5 anni.

Lo sviluppo commerciale attraverso la neo costituita Pierrel Pharma, titolare di tutte le licenze ed i diritti della specialità dentale Orabloc oltre che di tutte le registrazioni relative agli anestetici dentali, supporterà tendenzialmente la completa saturazione dell'impianto produttivo entro il 2012, quando la Divisione potrebbe arrivare a produrre circa 120 milioni di tubofiale l'anno (con un contributo a valori attuali di c.a. Euro 24 milioni di fatturato).

Nel 2010 la Divisione ha generato un fatturato di Euro 12.139 migliaia, con un incremento di oltre il 50% rispetto al 2009, quando aveva registrato un fatturato pari a Euro 7.979 migliaia. La crescita del fatturato è riconducibile al verificarsi di due fattori strutturali. Da un lato il graduale incremento del grado di efficienza operativa in seguito al venir meno degli impegni legati al completamento delle procedure per l'FDA, con un impatto che è stato crescente nel corso del 2010. Da segnalare che nell'Aprile del 2010 si erano anche registrati dei rallentamenti produttivi legati a fattori tecnici velocemente superati. Il graduale incremento di produttività ha anche avuto come conseguenza il pieno sfruttamento di importanti accordi di produzione come quello siglato con Dentsply. A livello di budget la Società si attende nel corso dell'esercizio 2011 il consolidamento e lo sviluppo di quanto già avviato nel 2010, con volumi produttivi, che per le sole linee tubofiale, potrebbero essere compresi tra i 70 ed i 75 milioni di pezzi.

Nel corso del 2010, l'Ebitda della divisione e' stato negativo per Euro 930 migliaia, di cui circa Euro 440 migliaia per costi e accantonamenti non ricorrenti, in netto miglioramento rispetto all'Ebitda negativo del 2009, quando era stato pari a Euro 2.191 migliaia. Il miglioramento consistente della redditività della Divisione è per buona parte riconducibile a quanto già esposto a livello di fatturato. Sui conti dell'anno pesano per un'importante porzione quanto verificatosi nel mese di Aprile del 2010. A livello tendenziale, grazie alla combinazione delle azioni intraprese a livello di efficienza ed al graduale incremento di produttività, l'andamento registrato negli ultimi mesi del 2010 è decisamente migliore rispetto ai primi mesi dello stesso esercizio.

## **DIVISIONE PHARMA**

Nel giugno del 2010 è stata costituita la società Pierrel Pharma S.r.l.. In data 14 luglio 2010 Pierrel S.p.A. ha ceduto tutti i diritti relativi alle registrazioni in Usa, Canada, Russia e Italia delle specialità farmaceutiche dentali, oltre che della specialità Orabloc registrata attualmente in Usa e Canada per un controvalore di Euro 10.000 migliaia. Tale valore è stato confermato da perizia asseverata emessa in data 14 Aprile 2010 .

L'operatività di Pierrel Pharma partirà a tutti gli effetti dall'inizio del secondo trimestre dell'esercizio in corso, quando entrerà in esecuzione il contratto di distribuzione con il primo operatore americano del settore, siglato nell'ultimo trimestre del 2010 e della durata di dieci anni. Pierrel Pharma ha anche in

corso l'assunzione di personale dedicato alle aree marketing e regolatorio in modo da garantirsi la completa autonomia gestionale. In termini prospettici l'obiettivo primario di Pierrel Pharma S.r.l. è quello di registrare entro il 2011 la specialità Orabloc nei principali paesi Europei e siglare ulteriori accordi di distribuzione nei vari stati, coerentemente con quanto avviato nell'ultima parte del 2010.

Sotto il profilo strettamente operativo, la società ha siglato nel mese di novembre 2010 un primo contratto di distribuzione non in esclusiva della specialità Orabloc sul territorio americano e canadese con Patterson Dental Supply Inc. e Patterson Dental Canada Inc..

Patterson Dental è la più grande azienda americana di distribuzione di prodotti dentali .

Al momento della redazione della presente relazione sono in corso ulteriori negoziazioni e trattative per la distribuzione di Orabloc con altri distributori. Il successo ottenuto dal gruppo Pierrel in relazione all'ottenimento dell'NDA da parte della Federal Drug Administration della specialità dentale Orabloc (sono pochissime le aziende italiane che negli ultimi 30 anni hanno ottenuto un NDA negli Usa) è principalmente dovuto alle competenze elevate del management di Capua sui temi legati alla produzione di iniettabili in asepsi ed alla elevata competenza della divisione CRO che, tramite la filiale americana Pierrel Research USA, ha finalizzato con successo tutti gli aspetti legati al packaging, licencing ed ai temi regolatori. E' proprio il successo combinato delle competenze tecniche e farmaceutiche della Divisione CMO unite alle competenze regolatorie e di sviluppo clinico della Divisione CRO che ha portato alla costituzione della Pierrel Pharma che, oltre a sviluppare commercialmente le licenze relative agli anestetici dentali, sarà chiamata a sviluppare il concetto innovativo di **"integrated In-Source Model "**, ossia integrare tutte le competenze e del gruppo al fine di sviluppare nuove formulazioni ed indicazioni nell'area della terapia del dolore.

## **DIVISIONE RESEARCH**

### **Il mercato**

Il mercato internazionale dell'outsourcing nella ricerca clinica, che nel 2009 aveva subito una significativa riduzione nell'acquisizione di nuovi contratti (-26%), nel 2010 ha, al contrario, manifestato concreti segnali di ripresa facendo registrare nei primi 9 mesi dell'anno un incremento dei nuovi contratti di studi clinici pari al 36% rispetto allo stesso periodo del 2009.

Tuttavia l'ultimo trimestre del 2010 il mercato non ha seguito lo stesso trend dei mesi precedenti registrando una sostanziale stagnazione delle potenziali opportunità di *business* misurabile attraverso la riduzione del numero oltre che della dimensione delle richieste di preventivi a seguito del completamento dei processi di riorganizzazione e rifocalizzazione della *pipeline* di molte società bio-farmaceutiche.

Per quanto riguarda le prospettive del 2011, la maggior parte degli analisti prevede che la quota di investimento dedicata alla Ricerca & Sviluppo da parte delle grandi Pharma rimarrà pressoché invariata rispetto al 2010. Le piccole e medie biotech, al contrario, saranno chiamate ad incrementare considerevolmente i propri investimenti in Ricerca & Sviluppo durante il 2011 perché si troveranno nella condizione di dover far progredire lo sperimentazione dei propri farmaci nelle fasi cliniche di sviluppo più avanzate notoriamente più onerose; sia nel 2011 che nel 2012 è previsto, infatti, un alto numero di farmaci biotech, registrati dall' FDA e dall'EMA.

### **Andamento dell'attività operativa**

Come già comunicato, nel settembre 2009 Pierrel S.p.A., ha avviato il progetto di riorganizzazione strategico-operativa della divisione CRO, avvalendosi della consulenza di un dei più qualificati studi

legali internazionali. Nel mese di agosto 2010, tale processo è stato finalizzato rivedendo il ruolo della già operativa controllata di diritto svizzero, Pierrel Research International AG (PRINT), con sede a Thalwill (Zurigo – Svizzera), che di fatto, oltre all’operatività ordinaria, ha assunto il ruolo di sub-holding della divisione CRO.

Il nuovo modello operativo, che al momento coinvolge solo le affiliate europee, prevede che PRINT sia responsabile del coordinamento e supervisione di tutte le attività commerciali, operative e finanziarie della Divisione Pierrel Research Group, quali :

- le attività di Marketing a livello europeo sotto la responsabilità di un Direttore Europeo del Business Development, che riporta al Chief Marketing Officer;
- la licenza esclusiva della piattaforma HyperSuite® ed il suo ulteriore sviluppo ed utilizzo;
- la gestione centralizzata del Finance & Controlling.

PRINT dal gennaio 2011 è responsabile dello sviluppo del business a livello europeo, attraverso contatti diretti con i potenziali clienti o attraverso le attività di BD realizzate dalle varie *subsidiaries* a livello locale; che vengono remunerate sulla base di un contratto di commissione che prevede una percentuale a favore dell’affiliata stessa, calcolata sul valore del contratto acquisito procacciato.

Dal punto di vista operativo, per i nuovi contratti siglati dopo il 1° novembre 2010, ciascuna *subsidiary* europea agisce come un sub-contractor di PRINT e viene rimborsata di tutti i costi sostenuti per la conduzione degli studi stessi, oltre ad una percentuale di mark-up che garantirà alla filiale un margine di profitto in linea con i risultati degli anni precedenti.

I contratti già in corso di esecuzione al momento dell’entrata in vigore del nuovo modello organizzativo, come i nuovi contratti di dimensioni contenute, continueranno ad essere gestiti dalle singole entità nazionali.

Sotto il profilo giuridico-societario il nuovo modello amministrativo è stato poi rafforzato, mediante il conferimento da parte di Pierrel S.p.A. delle azioni delle varie società della divisione CRO nella PRINT. Questo processo si è concluso ufficialmente con l’atto di conferimento sottoscritto in data 5 gennaio 2011; gli importi dei singoli conferimenti sono stati determinati attraverso due perizie di esperti Italiani e Svizzeri terzi che hanno stabilito il valore “congruo” della transazione.

Con questa riorganizzazione Pierrel Research vuole aggredire in maniera significativa il mercato degli studi clinici internazionali, che, data la loro complessità, offrono l’opportunità di un margine operativo lordo più elevato rispetto ai progetti su base nazionale.

La riorganizzazione consentirà, altresì, di individuare dal 2011 importanti sinergie sul fronte dei costi, che si tradurranno in tempi relativamente rapidi in maggiore profittabilità.

Al fine di migliorare l’integrazione operativa internazionale ed il controllo centralizzato delle varie attività e servizi offerti da Pierrel Research, sono stati individuati e resi operativi una serie di International Service Units (ISUs), facenti capo ad un International ISU Director, responsabile del coordinamento di tutto il personale che opera nell’ Unità di Servizio, indipendentemente dalla sua dislocazione nelle varie filiali.

In particolare, in affiancamento al Global Headquarters di Zurigo, sono stati definiti due Operational Headquarters, uno Europeo con sede in Essen (Germania) ed uno Nord-Americano, localizzato a Filadelfia (USA).

I Direttori Internazionali delle ISU a loro volta riportano al Business Operation Officer ed al Chief Medical Officer, entrambi dislocati presso il Global Headquarters.

Alla fine del 2010 il Gruppo Pierrel Research contava circa 430 addetti , distribuiti in due continenti ed in 20 paesi.

Tra i cambiamenti organizzativi di rilievo implementati nel corso del 2010 sono da segnalare le sostituzioni delle posizioni di CEO in PR USA, PR Europe e PR Germany.

In conclusione possiamo affermare che nel 2010 si è completato il lungo processo di riorganizzazione strategica ed operativa della divisione Pierrel Research, che ora, organizzata nella sub-holding PRINT, si presenta sul mercato internazionale dell'out-sourcing della ricerca clinica potendo contare su un'organizzazione competitiva, efficiente ed altamente professionale.

La domanda globale di servizi per la ricerca clinica, stimata ad oggi in oltre 23,0 miliardi di dollari, con tassi di crescita attesi compresi tra il 10% ed il 15% annui si colloca in uno scenario di mercato in cui l'offerta, al momento altamente frammentata, ha avviato un processo di consolidamento destinato a continuare nei prossimi anni e Pierrel Research ha tutti li strumenti necessari per essere una protagonista in crescita nel suo mercato di riferimento.

Ad oggi Pierrel Research è la seconda realtà europea tra le società quotate, e la ventiquattresima in assoluto in un panorama di circa 1.400 CRO nel mondo.

#### **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO**

In data 2 marzo 2010 la capogruppo ha ottenuto l'autorizzazione NDA n.22466 relativa alla registrazione della propria specialità farmaceutica (anestetico dentale) "Orabloc" (Articaina Pierrel) da parte dell'ente regolatorio americano Federal Drug Administration (FDA).

In data 8 marzo 2010 la capogruppo ha siglato con ARWAN Pharmaceutical Industries, società libanese specializzata nella distribuzione di farmaci iniettabili, un accordo della durata di cinque anni per la produzione di Articaina Pierrel, Mepivocaina e Lidocaina per l'area del Medio Oriente e Nord Africa ("area MENA"). Il contratto ha un valore complessivo minimo garantito di circa 3 milioni di Euro sull'arco temporale di cinque anni.

In data 12 maggio, il Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A. ha deliberato di dare corso ad un'operazione di riorganizzazione delle attività del Gruppo Pierrel i cui atti formali sono stati poi completati tra la fine dell'esercizio 2010 e l'inizio del 2011.

In data 11 giugno 2010 l'Ente autorizzativo russo Roszdravnadzor ha rilasciato l'autorizzazione NDA n. 04-12797/10 relativa alla commercializzazione nella Federazione Russa della specialità farmaceutica (anestetico dentale) "Articaina Pierrel".

In data 14 luglio 2010 con scrittura privata per autentica a firma Notaio Stefano Rampolla di Milano, la Società ha ceduto alla propria controllata Pierrel Pharma S.r.l. le autorizzazioni di seguito indicate:

#### **Autorizzazioni all'Immissione in Commercio - "A.I.C." :**

- *Articaina con Adrenalina Pierrel* (autorizzazione n. 031815018, decreto n. 141 del 16 aprile 1998);
- *Articaina con Adrenalina Pierrel* (autorizzazione n. 031815020, decreto n. 142 del 16 aprile 1998);

- *Mepivacaina con Adrenalina Pierrel*, (autorizzazione n. 03434016, decreto n. 226 del 19 maggio 1999);
- *Mepivacaina Pierrel*, (autorizzazione n. 031833015, decreto n. 227 del 19 maggio 1999);
- *Lidocaina con Adrenalina Pierrel*, (autorizzazione n. 031816010, decreto n. 615 del 17 dicembre 1998).

**Marketing Authorizations - “Autorizzazioni” :**

- *Articaine Pierrel with Adrenaline* (Num. Reg. ПСР004839/10270510- Paese: Russia);
- *Orabloc USA*; (Num. Reg. NDA 022466 - Paese Stati Uniti D’America);
- *Karticaïne Forte* (Num.Reg. DIN02339544 - Paese: Canada);
- *Karticaïne* (Num. REG. DIN 02339536 - Paese: Canada).

Il prezzo complessivo di cessione è stato determinato in Euro 10 milioni, sulla base di una stima giurata redatta da perito terzo ai sensi dell’art. 2465 n.2 Cod. Civ..

In data 30 settembre 2010 la controllata Pierrel Research Italy S.p.A. (“PRITA”) ha perfezionato l’acquisizione di una ulteriore quota pari al 24% del capitale sociale di IMP Farma Resa S.r.l., con sede a Cantù (CO). L’operazione, conclusasi per un controvalore complessivo pari ad euro 300 migliaia, consente a PRITA di controllare oggi una quota pari al 54% del capitale sociale (il 20% è detenuto dalla controllata indiretta Pierrel Research Europe GmbH) mentre l’acquisto del restante 26% da parte di PRITA avverrà entro il 30 giugno 2011.

In data 8 ottobre 2010 PRITA, ha ottenuto dal Ministero Francese dell’Educazione e della Ricerca idonea certificazione quale società accreditata nel settore della Ricerca & Sviluppo in *outsourcing*. Questa attestazione, fa parte del programma del Ministero Francese “*CIR - Crédit d’impôt recherche*” per incentivare lo sviluppo di progetti innovativi in R&D.

In data 12 ottobre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A., ai sensi dell’art. 19 dello statuto sociale, ha approvato talune modifiche statutarie rese necessarie al fine di ottemperare ai D.Lgs. nn. 27 e 39 del 27.01.2010 (la cosiddetta disciplina “*shareholders’ rights*”). Il relativo verbale è stato redatto nella forma di atto pubblico, ai sensi di legge, a rogito Notaio Stefano Rampolla di Milano.

In data 10 novembre 2010 la Società ha sottoscritto con la società di diritto nord-americano Patterson Inc. un contratto per la distribuzione non esclusiva della specialità “*Orabloc*” (*Articaine Pierrel*) con le società Patterson Dental Supply Inc., società di diritto nordamericano con sede in St. Paul, Minnesota, e Patterson Dental Canada Inc., società di diritto canadese con sede in Viscount Mississagua, Canada, di durata decennale, i cui volumi di vendita si attestano per il periodo contrattuale in oltre 158 milioni di pezzi e per ricavi stimati in oltre 53 milioni di euro. L’entrata in vigore del contratto era subordinata all’ottenimento da parte della Società e/o della controllata Pierrel Research USA Inc. delle idonee licenze negli Stati indicati nel contratto; si precisa che dette licenze sono state ottenute nel 2011 come meglio specificato nel paragrafo dedicato agli eventi successivi alla chiusura dell’esercizio.

In data 12 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n.17389 del 23 giugno 2010, ha provveduto ad approvare, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti presenti a detta riunione - ai sensi dell’art. 2391-bis c.c., del Regolamento nonché dell’art. 9.C.1 del Codice di Autodisciplina, la procedura inerente la disciplina delle operazioni con parti correlate. La procedura è operante a partire dal 1° gennaio 2011 salve le disposizioni in materia di trasparenza che sono efficaci dal 1 dicembre 2010.

Nel dicembre 2010, in ossequio alla delibera consiliare del 12 maggio 2010 sopra indicata, nonché in base alle delibere assembleari assunte dalla controllata elvetica Pierrel Research International AG (“PRINT”) in base al diritto elvetico, è stato dato corso alla riorganizzazione della Divisione Research attraverso i passaggi descritti di seguito:

- con atto sottoscritto in data 13 dicembre 2010 la Società ha conferito nelle riserve del capitale della controllata elvetica Pierrel Research International AG (“PRINT”) l’intera partecipazione (100%) del capitale sociale di Pierrel Research Italy S.p.A.; il valore del conferimento è stato determinato in Euro 10.853.784;
- con atto sottoscritto in data 14 dicembre 2010 la Società ha conferito mediante aumento di capitale di PRINT, completato ai sensi della normativa elvetica in data 5 gennaio 2011, le seguenti partecipazioni:
  - i) l’intera partecipazione (100%) del capitale sociale di Pierrel Research Hungary kft ; il valore di conferimento è stato determinato in Euro 1.040.226;
  - ii) l’intera partecipazione (100%) del capitale sociale della controllata statunitense Pierrel Research USA Inc.; il valore di conferimento è stato determinato in Euro 12.152.896.

Con atto sottoscritto in data 29 dicembre 2010 la Società ha infine conferito nelle riserve del capitale di PRINT la partecipazione (85%) detenuta nel capitale sociale della controllata tedesca Pierrel Research Europe GmbH; il valore di conferimento è stato determinato in Euro 23.879.294. A tutti i conferimenti sopra indicati è stata attribuita efficacia 1° gennaio 2011.

I valori di conferimento sopra indicati sono stati assistiti da una stima redatta da perito italiano e confermata poi da revisore elvetico ai sensi della normativa locale.

I valori di conferimento di cui sopra sono stati convertiti al tasso di cambio Euro/CHF del 5 gennaio 2011, data della delibera del Consiglio di Amministrazione che ha dato esecuzione all’aumento di capitale sopra indicato conformemente al diritto elvetico (vedasi sezione seguente).

Il 22 dicembre 2010, la Società ha stipulato un contratto di produzione con la società Astrazeneca (UK) di durata triennale con decorrenza gennaio 2011 per la fornitura di anestetici dentali per un valore complessivo minimo di circa Euro 3.5 milioni.

## **ANDAMENTO DEL GRUPPO NELL’ESERCIZIO**

Il Gruppo ha realizzato tutti gli obiettivi strategici posti in essere a valle della quotazione nel 2006 ed in particolare :

### **Divisione Manufacturing**

La grande mole di investimenti di tipo qualitativo e produttivo connessi all’iter registrativo FDA dell’impianto iniettabile in asepsi si è sostanzialmente concluso con il primo trimestre 2010.

Il percorso autorizzativo dell’impianto per il mercato americano e’ stato molto complesso e costoso (basti pensare al solo trasferimento delle linee produttive dall’impianto di Chicago a Capua). Un ulteriore criticità in questo triennio è riconducibile alle produzioni ad intermittenza connesse alla messa in produzione dei nuovi impianti ed ai test di compatibilità regolatoria.

La combinazione dei due elementi ha portato a notevoli perdite operative che si sono finalmente interrotte con la conclusione degli investimenti e la messa in sicurezza dei nuovi impianti. La Divisione, per le sole tubofiale nel nel 2010 ha prodotto c.a. 45 milioni di pezzi, contro i 35 milioni del 2009. Per il 2011 la Divisione CMO ha in budget un volume di produzione di tubofiale compreso tra i 70 ed i 75 milioni di pezzi.

Lo stabilimento di produzione di Capua è ora uno dei pochi impianti al mondo ad avere l'autorizzazione alla produzione in asepsi e sterilizzazione terminale sia per il mercato europeo che per il mercato statunitense.

Ciò consentirà al Gruppo di cogliere notevoli ed interessanti opportunità produttive in futuro con conseguenti e sensibili miglioramenti dei margini operativi.

A ciò va aggiunto il raggiungimento di una posizione di leadership mondiale nella produzione di anestetici dentali che può contare su una base di clienti di assoluta affidabilità, visibilità e penetrazione commerciale quali Dentsply , Heraus e Patterson con cui la società ha siglato contratti di fornitura decennali.

### **Divisione Contract Research**

La divisione CRO (Contract Research Organizations) in soli quattro anni ha raggiunto una dimensione operativa che ne fa la seconda piattaforma europea nello sviluppo clinico tra le società quotate.

In particolare nel corso dell'esercizio è stato uniformato il brand Pierrel per tutto il Gruppo. Inoltre, attraverso la riorganizzazione societaria che ha visto la creazione della sub holding Pierrel Research International AG con sede a Thalwill, si sono poste le basi per la creazione di aree operative sinergiche che in futuro influiranno positivamente sulla riduzione dei costi operativi. Benchè siano visibili i primi positivi effetti del nuovo modello organizzativo, in termini di backlog, il 2010 ancora non esprimerà in toto le potenzialità della divisione, che per i prossimi anni è attesa riposizionarsi nel panorama dell'offerta dei servizi di ricerca clinica.

La Divisione Research è ora pronta ad affacciarsi sul mercato degli studi multicentrici grazie ad una struttura modernamente organizzata che è in grado di presidiare capillarmente i mercati di riferimento. Il raggiungimento di tale obiettivo dà alla società una forte confidenza in merito al raggiungimento di evidenti ed interessanti incrementi sul fronte dei margini operativi.

Il contratto con Siena Biotech è l'evidenza di come il Gruppo Pierrel Research abbia ormai raggiunto un grado di visibilità e di riconoscimento di indiscusso leader nel campo degli studi clinici.

### **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 .

Il gruppo conta complessivamente ad oggi oltre 500 dipendenti di cui 400 nell'area CRO e 100 nell'area CMO.

#### 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 2010	31 dicembre 2009
Attività non correnti	51.169	52.264
Attività correnti	20.649	22.714
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>71.818</b>	<b>74.978</b>

Le attività non correnti, rispetto al precedente esercizio sono inferiori di Euro 1,1 milioni e sono pari a 51,2 milioni di euro. Tale decremento è, sostanzialmente, riconducibile all'effetto netto di:

- Riconoscimento di imposte anticipate per ulteriori Euro 2,2 milioni, ritenute recuperabili sulla base dei piani aziendali prospettici;
- Ammortamenti di periodo per Euro 5,3 milioni;
- Incrementi dell'esercizio per immobilizzazioni immateriali e materiali per Euro 2,5 milioni.

Le attività correnti passano da 22,7 milioni di euro a 20,6 milioni di euro. La riduzione è riconducibile ad un decremento di disponibilità liquide pari a circa 2,2 milioni di Euro. I crediti commerciali diminuiscono di circa 1,7 milioni di Euro per effetto di una migliore gestione degli stessi avuta nel settore CRO, controbilanciata da un aumento di circa 1,7 milioni di Euro delle rimanenze e dei lavori in corso dovuto all'avvio di importanti progetti di ricerca da parte della divisione CRO.

### Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Patrimonio netto consolidato	10.661	18.472
Passività non correnti	17.352	18.210
Totale passività correnti	43.805	38.296
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.157</b>	<b>56.506</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>71.818</b>	<b>74.978</b>

Il Patrimonio Netto del Gruppo passa da 18,5 milioni di euro a 10,7 milioni di euro per effetto delle perdite del periodo, che ammontano a 7,7 milioni di euro.

Le passività non correnti passano da 18,2 milioni di euro a 17,4 milioni di euro, sostanzialmente riconducibile al rientro delle quote a medio-lungo termine dei finanziamenti in essere.

Le passività correnti si incrementano principalmente per l'effetto di nuovi finanziamenti a breve (riconducibili per Euro 6,0 milioni all'immissione di nuova liquidità derivante dal finanziamento ottenuto da BPM dalla controllata Pierrel Pharma), mentre le altre passività correnti (legate ai costi sostenuti dalla divisione CRO in relazione ai progetti di ricerca) si decrementano per circa Euro 1,0 milione.

## Conto economico consolidato sintetico

(euro migliaia)	31 dicembre 2020	31 dicembre 2009
<b>Ricavi</b>	<b>44.695</b>	<b>44.398</b>
Costi operativi	(46.969)	(48.354)
<b>EBITDA</b>	<b>(2.274)</b>	<b>(3.956)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(5.300)	(6.919)
<b>EBIT</b>	<b>(7.574)</b>	<b>(10.875)</b>
Proventi e oneri finanziari	(2.521)	(1.880)
<b>EBT</b>	<b>(10.095)</b>	<b>(12.755)</b>
Imposte sul reddito del periodo	2.365	(68)
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(7.730)</b>	<b>(12.823)</b>
Perdita/(Utile) netto di terzi	36	(15)
<b>PERDITA NETTA DI GRUPPO</b>	<b>(7.694)</b>	<b>(12.838)</b>

Nel corso dell'esercizio 2010 Pierrel S.p.A. ha registrato Ricavi consolidati pari a 44,7 milioni di euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Si segnala che, al 31 dicembre 2010, la divisione "Contract Research" (CRO) ha registrato Ricavi pari a 32,2 milioni di euro apparentemente in flessione rispetto ai 36,1 milioni di euro conseguiti a fine 2009. In realtà, depurato dei *pass-through cost* (costi sostenuti per conto dei clienti nell'ambito delle attività di ricerca e ad essi riaddebitati) il fatturato della divisione CRO si è mantenuto sostanzialmente ai livelli dell'esercizio precedente, ovvero pari a circa Euro 27 milioni a causa dell'impatto inferiore dei riaddebiti, passati dal 24% del 2009 al 16% del 2010, come evidenziato dalla tabella sottostante:

### Fatturato netto

(euro migliaia)	31 dicembre 2010	%	31 dicembre 2009	%
Fatturato lordo	32.177	100	35.206	100
Pass-through cost	(5.103)	16	(8.277)	24
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>27.074</b>		<b>26.929</b>	

Al 31 dicembre 2010, la divisione "Contract Manufacturing" (CMO) ha registrato Ricavi pari a 12,1 milioni di euro a fronte degli 8,0 milioni di euro dell'anno precedente, registrando quindi un incremento di oltre il 56%. L'incremento è sostanzialmente dovuto all'entrata a regime dell'impianto di produzione che lo scorso anno ha scontato un'importante sottoutilizzazione a causa delle attività connesse al progetto FDA, la cui autorizzazione è stata conseguita poi nell'ottobre 2009. Nel 2010 i volumi produttivi per le sole tubofiale sono stati c.a. 45 milioni di pezzi, rispetto ai 35 milioni dell'esercizio precedente. L'incremento di volumi produttivi è per buona parte riconducibile alle

forniture Dentsply, il cui contratto ha raggiunto livelli di piena operatività, del resto confermati anche per il 2011.

Al 31 dicembre 2010, il Gruppo Pierrel ha registrato un EBITDA negativo per 2,3 milioni di euro, (4,0 milioni di euro nel 2009) che comprende 0,8 milioni di Euro di costi non ricorrenti riconducibili alla capogruppo, e legati a consulenze straordinarie, adeguamento compenso collegio sindacale e altri costi diversi.

Al 31 dicembre 2010, la divisione “Contract Research” (CRO) del Gruppo Pierrel ha realizzato un **EBITDA** positivo pari a **2,3 milioni** di euro, in linea rispetto ai 2,3 milioni di euro conseguiti al 31 dicembre 2009, ma in leggero miglioramento se si considera che il dato dell’esercizio include 200 migliaia di euro di costi non ricorrenti per incentivo all’esodo di personale non più operativo nella controllata Pierrel Research USA.

Al 31 dicembre 2009, la Divisione “Contract Manufacturing” (CMO) del Gruppo Pierrel ha registrato un **EBITDA** negativo per **0,9 milioni** di euro in miglioramento rispetto all’analogo periodo dell’esercizio 2009, quando era negativo per 2,2 milioni di euro. L’incremento è dovuto al corrispondente incremento di fatturato del periodo ed ai relativi effetti sui conti per effetto della leva operativa. Il management ha inoltre intrapreso nel 2010 una serie di azioni legate anche al contenimento dell’incidenza dei costi variabili sul livello di fatturato prodotto, che nella seconda metà dell’anno hanno cominciato a produrre risultati. E’ stato altresì incrementato il controllo di gestione con l’innesto di una risorsa dedicata.

Al 31 dicembre 2010, il Gruppo Pierrel ha registrato un **Risultato operativo (EBIT)** negativo pari a **7,6 milioni** di euro in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2009, quando era negativo per 10,9 milioni di euro. La differenza è riconducibile, oltre all’impatto positivo del miglioramento a livello di EBITDA, a minori svalutazioni, non presenti nell’esercizio 2010, che avevano invece gravato sull’esercizio 2009 per Euro 2,5 milioni (in particolare l’esercizio 2009 aveva scontato minusvalenze sugli impianti e macchinari detenuti presso il sito di Elk Groove per Euro 1,2 milioni e la svalutazione dell’avviamento di Pierrel Research Hungary per Euro 1,2 milioni).

Al 31 dicembre 2010, il Gruppo Pierrel ha registrato una **Perdita** di **7,7 milioni** di euro, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2009, che aveva registrato una perdita di 12,8 milioni di euro.

### Posizione Finanziaria Netta Consolidata Sintetica

(euro migliaia)	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Disponibilità liquide	2.509	4.729
Crediti finanziari correnti	234	326
Indebitamento finanziario non corrente	(14.521)	(15.060)
Indebitamento finanziario corrente	(22.535)	(17.050)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(34.313)</b>	<b>(27.055)</b>

La **Posizione Finanziaria Netta** è negativa per **34,3 milioni** di euro, rispetto al 31 dicembre 2009 quando era negativa per 27,1 milioni di euro. Il relativo peggioramento è riconducibile prevalentemente all'utilizzo della cassa a copertura delle perdite operative e degli investimenti effettuati nell'esercizio. Si segnala l'accensione di un nuovo finanziamento con BPM da parte della controllata Pierrel Pharma per un importo di Euro 6,0 milioni, il cui provento è stato utilizzato dalla stessa per la copertura della metà del corrispettivo legato all'acquisto della molecola da Pierrel SpA. Pierrel Spa ha utilizzato tali proventi per la chiusura di posizioni debitorie a breve ed esigenze operative di funzionamento della Divisione CMO.

L'indebitamento finanziario non corrente include:

- 7,7 milioni di euro di finanziamenti bancari.
- 6,8 milioni di euro di debito Dentsply (per il quale si rimanda a quanto riportato in nota integrativa).

L'indebitamento finanziario corrente include:

- 8,8 milioni di euro di finanziamenti bancari (incluso il finanziamento Unicredit Banca per il quale alla data di redazione della presente è stata richiesta alla banca finanziatrice la concessione del waiver),
- 10,8 milioni di euro di finanziamenti su anticipi contrattuali,
- 0,9 milioni di euro di debito Dentsply,
- 0,7 milioni di euro di passività finanziarie per derivati,
- 0,3 milioni di euro per l'opzione di acquisto del capitale sociale residuo di Pierrel Research IMP,
- 1,0 milioni di euro di finanziamento soci.

## Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
<b>Perdita netta</b>	<b>(7.730)</b>	<b>(12.823)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(5.120)	(3.833)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(2.203)	(1.808)
(C) Flussi monetari da attività di finanziamento	4.468	(348)
(D) Effetto cambi	635	(85)
<b>(A)+(B)+(C)+ (D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>(2.220)</b>	<b>(6.074)</b>
Disponibilità liquide all'inizio periodo	4.729	10.803
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>2.509</b>	<b>4.729</b>

Il prospetto sintetico del rendiconto finanziario mostra per il 2010 un utilizzo di liquidità nell'ordine dei 2,2 milioni di euro, passando dai 4,7 milioni di euro di fine 2009 a 2,5 milioni di fine 2010. Il Gruppo ha utilizzato circa 5,1 milioni di euro per la copertura delle perdite operative, 2,2 milioni di euro per

investimenti mentre l'incremento del flusso derivante da attività di finanziamento è riconducibile prevalentemente al nuovo finanziamento BPM (Euro 6,0 milioni).

Su base prospettica il cash flow è atteso in crescita nell'esercizio in corso a seguito della miglior performance dalla Divisione CMO, che dovrebbe contribuire in maniera sostanziale alla generazione di cassa a livello consolidato, ed all'importante contributo della Divisione CRO, il cui livello di EBITDA è atteso essere in espansione.

## 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

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Attività non correnti	47.937	44.009
Attività correnti	16.911	10.552
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>64.848</b>	<b>54.561</b>

Le attività non correnti si incrementano di 3,9 milioni di euro per l'effetto netto di:

- Ammortamenti di periodo delle immobilizzazioni immateriali e materiali per Euro 3,1 milioni;
- Decremento delle immobilizzazioni immateriali per un valore netto di Euro 1,8 milioni, riconducibile alla vendita delle AIC alla controllata Pierrel Pharma;
- Nuovi investimenti in attività materiali e immateriali per complessivi Euro 1,6 milioni;
- Iscrizione di un credito Euro 5 milioni verso la controllata Pierrel Pharma pari al valore della parte non corrente del credito complessivo (pari a Euro 10,0 milioni) derivante dalla sopramenzionata cessione delle AIC.

Le attività correnti passano da 10,5 milioni di euro del 2009 a 16,9 milioni di euro per effetto di un incremento degli altri crediti per Euro 6,2 milioni, di cui Euro 5,0 milioni legati alla parte corrente del sopracitato credito nei confronti della controllata Pierrel Pharma e per Euro 0,6 milioni al credito derivante dal consolidato fiscale in essere con la controllata Pierrel Research Italy.

## Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Patrimonio netto	14.112	20.076
Passività non correnti	20.314	12.564
Totale passività correnti	30.422	21.921
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>50.736</b>	<b>34.485</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>64.848</b>	<b>54.561</b>

Il Patrimonio netto della Capogruppo passa da 20,1 milioni di euro del 2009 a 14,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010 per effetto delle perdite del periodo che ammontano a 6,0 milioni di euro. Si evidenzia che il risultato netto atteso per l'esercizio 2011, ancorchè negativo, non comporterà una riduzione del terzo del capitale; mentre dal 2012 in avanti, i positivi risultati economici attesi comporteranno una decisa ricostituzione dello stesso.

Le passività non correnti si incrementano per Euro 7,7 milioni, per effetto, principalmente, della riscossa del plusvalore generato dalla cessione delle AIC (pari a Euro 8,2 milioni) che avrà manifestazione economica nei futuri esercizi in proporzione all'Ebitda generato dalla controllata Pierrel Pharma a seguito dello sfruttamento dei diritti acquisiti.

Le passività correnti passano da 21,9 milioni del 2009 ai 30,4 milioni del 2010; la variazione è imputabile a per euro 1,5 milioni all'aumento dei debiti commerciali conseguente alla ripresa delle attività produttive da parte dello stabilimento produttivo di Capua e per Euro 6 milioni al finanziamento ricevuto dalla controllata Pierrel Pharma che risulta alla data della stesura del presente documento estinto a compensazione dei crediti a breve vantati con la stessa società.

## Conto economico sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
<b>Ricavi</b>	<b>13.326</b>	<b>9.192</b>
Costi operativi	(17.294)	(13.748)
<b>EBITDA</b>	<b>(3.968)</b>	<b>(4.556)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(3.107)	(6.853)
<b>EBIT</b>	<b>(7.075)</b>	<b>(11.409)</b>
Proventi e oneri finanziari	(1.825)	(1.204)
<b>EBT</b>	<b>(8.900)</b>	<b>(12.613)</b>
Imposte sul reddito del periodo	2.940	137
<b>PERDITA DEL PERIODO</b>	<b>(5.960)</b>	<b>(12.476)</b>

Nel corso dell'esercizio 2010 la Capogruppo Pierrel che svolge attività di produzione presso lo stabilimento di Capua, ha registrato **Ricavi** pari a **13,3 milioni** di euro, in aumento di oltre il 56% rispetto ai 9,2 milioni di euro conseguiti nell'esercizio 2009; l'incremento è principalmente dovuto all'entrata a regime delle linee produttive che nel corso del 2009 avevano subito un periodo di fermo per l'adeguamento agli standard FDA in vista dell'ottenimento della certificazione dell'impianto alla produzione di tubofiale di anestetico dentale per i mercati statunitense e canadese ottenuta nel quarto trimestre 2009.

Al 31 dicembre 2010 la Capogruppo Pierrel ha registrato un **EBITDA** negativo per **4.0 milioni** di euro su cui incidono negativamente 0,5 milioni di Euro di costi non ricorrenti.

Al 31 dicembre 2010, la Capogruppo Pierrel ha registrato un **risultato operativo (EBIT)** negativo pari a **7,1 milioni** di euro in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2009, quando era negativo per 11,4 milioni di euro. Rispetto al precedente esercizio gli ammortamenti sono incrementati di Euro 0,8 milioni per l'effetto della capitalizzazione di tutti gli investimenti legati all'FDA. La variazione positiva rispetto al 2009 è comunque dovuta all'assenza di svalutazioni nell'esercizio appena concluso (nel 2009 era stata svalutata la partecipazione in Pierrel Hungary). Al 31 dicembre 2010, la Capogruppo Pierrel ha registrato una **perdita** per **6,0 milioni** di euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2009 quando era di 12,5 milioni di euro.

Valgono a livello di Capogruppo le stesse considerazioni fatte sul bilancio consolidato per quanto riguarda le voci di costo e le svalutazioni non ricorrenti.

### Posizione Finanziaria Netta Sintetica

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Disponibilità liquide	357	831
Crediti finanziari correnti	2.275	1.683
Indebitamento finanziario non corrente	(11.246)	(11.660)
Indebitamento finanziario corrente	(19.643)	(13.674)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(28.257)</b>	<b>(22.820)</b>

L' indebitamento finanziario netto è negativo per **28,2 milioni** di euro, rispetto al 31 dicembre 2009 quando era negativo per 22,8 milioni di euro. Il relativo peggioramento è riconducibile prevalentemente all'utilizzo della cassa a copertura delle perdite operative e degli investimenti effettuati nell'esercizio.

## Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
<b>Perdita netto</b>	<b>(5.959)</b>	<b>(12.476)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(4.529)	(5.488)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(1.496)	(2.263)
(C) Flussi monetari da in attività di finanziamento	4.916	1.953
(D) Effetto cambi	635	198
<b>(A)+(B)+(C)+ (D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>(474)</b>	<b>(5.600)</b>
Disponibilità liquide all'inizio periodo	831	6.431
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>357</b>	<b>831</b>

### 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. A tal proposito si segnala, a livello consolidato:

- un rapporto indebitamento finanziario netto / totale attività pari al 44% (42% nel 2009)
- un rapporto indebitamento finanziario netto / patrimonio netto del 200% (114% nel 2009).

Le variazioni rispetto al 2009 si spiegano con riferimento alla perdita dell'esercizio e all'utilizzo della cassa avvenuto nel corso del 2010.

### RISORSE UMANE

L'organico della capogruppo al 31 dicembre 2010 è di 105 unità con rapporto di lavoro dipendente, così suddiviso tra la sede centrale di Milano e lo stabilimento di Capua:

### RICERCA E SVILUPPO

La struttura di Ricerca e Sviluppo si è concentrata prevalentemente sulle attività legate alla registrazione della nuova molecola negli Stati Uniti, mentre, per quanto riguarda le attività più propriamente connesse all'impianto produttivo di Capua, si sono conclusi tutti gli investimenti legati al nuovo impianto produttivo di tubofiale in asepsi, le cui produzioni sono autorizzate anche per gli Stati Uniti.

La Società intende proseguire l'attività di ricerca e sviluppo principalmente nell'area della terapia del dolore, sviluppando molecole già esistenti sul mercato ma con indicazioni applicative e processi produttivi innovativi.

## **AMBIENTE E SICUREZZA**

### AMBIENTE

La gestione del proprio business in coerenza con i valori della sostenibilità ambientale rappresenta per il Gruppo non solo un impegno etico, ma un fattore strategico per la stessa competitività dell'azienda.

La Società opera nel rispetto delle norme e dei regolamenti in materia di tutela ambientale ed il proprio sistema di gestione ambientale è certificato dalla società SGS conforme ai requisiti previsti dalle norme ISO 14001 / UNI EN ISO 14001:2004. Tale certificazione è stata ottenuta nel dicembre 2008 in seguito al favorevole esito dell'ispezione effettuata presso il sito di Capua dall'Ente certificatore ed è stata rinnovata fino al 31 dicembre 2011.

Si rileva, peraltro, che il tipo di attività svolta presenta modeste implicazioni in tema ambientale ed in materia di emissioni in atmosfera, smaltimento dei rifiuti e smaltimento delle acque.

### SICUREZZA

In materia di organizzazione ai fini della sicurezza, la Società si è strutturata in modo tale da garantire un'articolazione di funzioni che assicuri le competenze tecniche e i poteri necessari per la verifica, valutazione, gestione e controllo del rischio.

La struttura è analiticamente indicata nel documento di valutazione dei rischi redatto ai sensi degli articoli 28 e 29 del D. Lgs. n. 81/2008.

L'elevata sicurezza sul lavoro è da sempre uno degli obiettivi forti che la Società si pone; grande attenzione viene sistematicamente posta:

- all'informazione e alla formazione degli addetti e dei responsabili;
- ai sistemi di prevenzione e di intervento;
- alla dotazione dei dispositivi di protezione individuale e al corretto uso degli stessi;
- al controllo costante del rispetto delle norme di sicurezza.

Non si segnalano nel corso dell'esercizio 2010 infortuni sul lavoro di particolare rilievo.

## **MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE, CONTROLLO EX DECRETO LEGISLATIVO 231/2001**

Il Decreto Legislativo 231/2001, recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica", ha introdotto, per la prima volta in Italia, la responsabilità in sede penale degli enti per alcuni reati commessi nell'interesse o a vantaggio degli stessi da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di una sua unità organizzativa dotata di autonomia finanziaria e funzionale, nonché da persone che esercitano, anche di fatto, la gestione e il controllo dello stesso e, infine, da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti sopra indicati. Tale responsabilità si aggiunge, e non si sostituisce, a quella della persona fisica che ha commesso materialmente il reato.

Con delibera consiliare del 19 dicembre 2006, Pierrel S.p.A. si è dotata di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ("il Modello") ed ha nominato l'Organismo di Vigilanza, che ha il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento. Tale Organismo presenta una struttura collegiale al fine di soddisfare i requisiti di indipendenza, di autonomia, di professionalità e di continuità d'azione richiesti dal Decreto stesso e risulta essere composto da tre componenti esterni, di cui uno con funzioni di Presidente ed uno con funzioni di Segretario.

Il modello è composto di due parti:

- Parte Generale;
- Parte Speciale.

Nella prima parte sono indicati i componenti nel Modello di organizzazione, gestione e controllo, ossia sono descritte in maniera dettagliata:

- Codice etico
- Sistema organizzativo
- Il sistema di deleghe e procure
- Procedure manuali ed informatiche
- Organismo di Vigilanza
- Sistema Disciplinare
- Divulgazione, aggiornamento del modello e formazione

Nella seconda parte sono definite, invece, le attività sensibili e le procedure per prevenire i reati previsti dal Decreto Legislativo 231/2001 e successive modifiche.

Nel corso del 2010 il Modello è stato aggiornato tempestivamente sia in funzione dei cambiamenti aziendali che delle novità legislative in materia.

Un estratto del Modello è disponibile sul sito [www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com), sezione Investor Relations – Corporate Governance

## **CODICE DI AUTODISCIPLINA E RELAZIONE DI CORPORATE GOVERNANCE**

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).

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, raccomandati da tale documento.

La Società dà informativa agli Azionisti, con cadenza annuale, sul proprio sistema di governo societario (*Corporate Governance*) e sull'adesione al Codice di Autodisciplina redigendo una relazione sul governo societario che evidenzia il grado di adeguamento ai principi e ai criteri applicativi stabiliti dal Codice di Autodisciplina stesso ed alle *best practices* internazionali.

In ottemperanza agli obblighi normativi la Relazione di *Corporate Governance*, nelle sue diverse sezioni, fornisce una descrizione della struttura di governo (informazioni sugli organi di amministrazione, direzione e controllo e sui comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione) nonché sui protocolli alla base del sistema di controllo interno (Codice Etico, Modello Organizzativo ex. D. Lgs. n. 231/2001, struttura dei poteri e deleghe nonché procedure approvate dal Consiglio di Amministrazione).

La “Relazione di *Corporate Governance* 2010” è stata redatta in conformità al “Format per la Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari” emanato da Borsa Italiana a marzo 2010.

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 di *Corporate Governance* 2010” 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.

## 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.

## PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Il Decreto Legislativo n. 196 del 30 giugno 2003 dispone all’art. 34 che, nel caso di trattamento dei dati personali effettuato con strumenti elettronici, è obbligatorio adottare, nei modi previsti dal disciplinare tecnico contenuto nell’allegato B della legge, determinate misure di sicurezza, tra cui, alla lettera (g) la “tenuta di un aggiornato Documento Programmatico sulla Sicurezza” (DPS). Il DPS è il documento in cui, sulla base dell’analisi dei rischi della distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell’ambito delle strutture preposte all’elaborazione dei dati stessi, sono descritte le misure di sicurezza tecniche e organizzative attuate per garantire, nel rispetto della legge, la tenuta dei dati personali sia dal punto di vista della loro corretta conservazione, sia sotto il profilo della loro corretta gestione.

In ottemperanza di quanto indicato nel D. Lgs. n. 196/2003 gli Amministratori danno atto che la Società si è adeguata alle misure in materia di protezione dei dati personali, alla luce delle disposizioni introdotte dal D. Lgs. n. 196/2003 secondo i termini e le modalità ivi indicate. Il Documento Programmatico sulla Sicurezza, depositato presso la sede sociale e liberamente consultabile, è stato aggiornato nel corso del mese di marzo 2011.

## 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 2009 da amministratori, sindaci e direttori generali nella Società e nelle società da questa controllate, nonché dei coniugi non legalmente separati e dai figli minori:

<b>Azionista</b>	<b>Ruolo</b>	<b>Partecipazione</b>
MAZZARO HOLDING	Ing. Mazzaro - Presidente	30,76%
FIN POSILLIPO SPA	Dott. Petrone -Consigliere	18,47%
VISANI LUIGI	Dott. Visani – Amministratore Delegato	2,18%

## **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 2010.

## **EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO**

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

Inoltre, il valore delle restanti partecipazioni detenute nelle controllate dirette Pierrel Research Italy S.p.A e Pierrel Research Europe GmbH (Germania) e conferite a riserva nel capitale di Pierrel Research International AG, come sopra determinato, è stato convertito in CHF 43.635.165,90 al cambio EUR/CHF rilevato sempre in pari data.

In conseguenza delle operazioni sopra descritte il patrimonio netto di Pierrel Research International AG risulta essere pari a circa 60 milioni di CHF. Tale operazione non ha generato plusvalenze nel bilancio consolidato e separato.

- In data 20 gennaio 2011 la Società – a seguito dell’autorizzazione n. 22466/2010, ha ottenuto dalla FDA un supplemento di autorizzazione NDA n. 022466 /S-001 relativa alla etichettatura della sopracitata specialità farmaceutica (anestetico dentale) “Orabloc” (Articaina Pierrel).
- In data 11 febbraio 2011 la Società ha ottenuto dall’ente autorizzativo canadese idonea autorizzazione (n. 142298) relativa alla commercializzazione sul territorio canadese della specialità farmaceutica (anestetico dentale) “Orabloc” (Articaina Pierrel).
- In data 22 febbraio 2011, la controllata Pierrel Research International AG (Svizzera) ha sottoscritto con la società Siena Biotech S.p.A., società attiva nel campo della ricerca e delle nuove terapie contro le malattie neurovegetative oltre che in area oncologica, un accordo quadro mirato allo sviluppo dei farmaci sperimentali di Siena Biotech nonché all’eventuale compartecipazione ad investimenti per lo sviluppo di molecole e/o indicazioni terapeutiche ritenute interessanti e da definirsi progetto per progetto.
- In data 2 marzo 2011 la Società ha ottenuto la conferma da parte dell’Autorità Sanitaria Tedesca (BfArM) di avvenuta ricezione della domanda “multistato” di registrazione (domande nn. 2176587 e 2176588) della specialità farmaceutica “Orabloc ” (Articaina Pierrel) a valere per Francia, Austria, Germania, Polonia ed Inghilterra.
- Nel periodo gennaio-marzo 2011 la Società e la controllata statunitense Pierrel Research USA, conformemente a quanto previsto dal contratto stipulato nel novembre 2010 con le società Patterson, sezione meglio descritto al paragrafo “Fatti di rilievo avvenuti nell’esercizio”, hanno ottenuto le necessarie licenze nei seguenti Stati: Alabama, Arkansas, Florida, Maine, Minnesota, North Dakota, Oklahoma, New Hampshire, Oregon.

#### **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E CONTINUITA’ AZIENDALE**

L’esercizio 2011 chiude con una perdita di 6,0 milioni di euro a livello di Capogruppo e di 7,7 milioni di euro a livello consolidato; l’indebitamento finanziario netto ammonta a 28,3 milioni di euro a livello di Capogruppo e di 34,3 milioni di euro a livello consolidato.

Il bilancio d’esercizio e consolidato al 31 dicembre 2010 sono stati predisposti nel presupposto della continuità aziendale.

Nel formulare questa considerazione si è tenuto presente delle proiezioni finanziarie predisposte dal management della società per l’esercizio 2011, che derivano dalle proiezioni economico-finanziarie per il triennio 2011-2013 approvate dal Consiglio di Amministrazione. Gli Amministratori hanno ritenuto di poter predisporre il bilancio consolidato e quello separato dell’emittente in continuità aziendale, considerando superati tali indicatori di incertezza, in considerazione del fatto che il Gruppo è uscito dalla fase di start-up come dimostrato dal positivo incremento dei portafogli ordini di entrambe le divisioni (CMO e CRO) e delle relative marginalità, oltre all’avvio dell’attività della divisione Pharma che ha già sottoscritto un contratto significativo per i prossimi 10 anni; sotto il profilo economico e finanziario, infatti, le proiezioni mostrano per i prossimi esercizi un progressivo miglioramento del volume d’affari consolidato, dei flussi di cassa e della redditività.

In particolare:

- la divisione CRO dovrebbe beneficiare del piano di razionalizzazione conclusosi nel mese di gennaio 2011, in particolar modo con riferimento alla capacità di attrarre e gestire importanti studi clinici internazionali che presentano livelli di marginalità ampiamente superiore a quelli registrati dai contratti locali sottoscritti negli ultimi esercizi. La scelta di far confluire le partecipazioni detenute dalla Società nella controllata svizzera Pierrel Research International AG spostando di fatto il centro direzionale-strategico delle CRO, deriva dalla consapevolezza di come la Svizzera sia il paese con la più alta concentrazione di case farmaceutiche. A tale riguardo si rammenta che nel corso dei primi mesi del 2011 la Divisione si è aggiudicata un nuovo contratto per la conduzione integrale di uno studio multicentrico europeo con un farmaco innovativo per un valore stimato pari a circa 5,5 milioni di CHF da eseguirsi in un periodo di 24-36 mesi, nonché due nuovi contratti per la conduzione di studi di FASE II nell'area neurologica e diabetologia per un valore complessivo pari a oltre 4 milioni di USD, anche questi da eseguirsi in un periodo di 24-36 mesi;
- la divisione CMO, grazie ad una graduale saturazione delle linee di produzione con un sensibile miglioramento della redditività, ottenuto sia con la sottoscrizione di nuovi contratti di lavorazione sia attraverso la rinegoziazione in termini di volumi e prezzi applicati dei contratti in essere, attende un risultato positivo già a partire dal prossimo esercizio e a tale riguardo si stima un livello di EBITDA di circa 1,8 milioni. Le analisi preliminari dei primi mesi del 2011 sembrerebbero confermare le aspettative di budget per l'esercizio;
- la divisione Pharma, infine, dovrebbe contribuire ai numeri consolidati con un EBITDA pari a circa 0,3 milioni nel 2011, per poi crescere negli esercizi successivi grazie allo sviluppo del business "Orabloc" sui mercati americano, canadese, russo ed europeo. Il contratto siglato verso la fine del 2010 ha una visibilità di 10 anni e da solo, escludendo le implicazioni di carattere produttivo, è in grado di generare flussi di cassa più che doppi rispetto al finanziamento acceso dalla società verso BPM. Il contratto a partire da Aprile 2011 entrerà nella fase esecutiva;
- i costi corporate della Capogruppo dovrebbero subire una graduale riduzione per effetto della razionalizzazione in corso ed avviata già nel 2010 con la riorganizzazione del modello operativo della divisione CRO, in seguito alla quale una parte di costi che prima era direttamente sostenuta dalla holding è stata traslata su PRINT. In aggiunta al risparmio costi, la holding beneficerà anche delle royalties prodotte dalla divisione CRO per un ammontare pari al 1.5% del fatturato netto.

E' ragionevole ritenere, anche alla luce dell'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2011, che la produzione di flussi di cassa da parte della Divisione CMO sarà in grado di coprire le esigenze di servizio del debito dei finanziamenti bancari in essere. Tali flussi, in aggiunta alle royalties pagate dalla Divisione CRO, dovrebbero essere in grado di coprire anche le esigenze di funzionamento della struttura operativa facente capo alla holding. Come sempre avvenuto nel corso degli ultimi esercizi, la società vanta ottimi rapporti con il sistema bancario, che come sempre segue da vicino l'evoluzione dell'operatività aziendale, facendo la sua parte. I soci hanno sempre contribuito in maniera più che importante con mezzi propri ed è più che ragionevole ritenere confermata tale tendenza, anche in virtù del miglioramento operativo e reddituale in corso, a seguito del completamento della fase di investimenti.

Per quanto riguarda il finanziamento in essere con Unicredit Banca, i cui parametri finanziari risultano non rispettati al 31 dicembre 2010, si evidenzia che sono in corso trattative con l'ente finanziatore per la revisione di tali parametri; allo stato attuale si ritiene di poter ragionevolmente attendere che l'istituto finanziatore non si avvarrà della possibilità, ancorché contrattualmente prevista, di richiedere

il rientro anticipato dell'ammontare residuo (pari a Euro 4.550 migliaia al 31 dicembre 2010) o di procedere all'escussione delle garanzie concesse dal Gruppo al momento della sottoscrizione, anche in forza dei positivi rapporti esistenti.

Il finanziamento BPM acceso da Pierrel Pharma, ha strutturalmente la forma di un anticipo sul contratto di fornitura in essere con il cliente Patterson. Lo stesso prevede comunque un meccanismo di rientro modulare legato alla produzione di EBITDA della controllata Pierrel Pharma, che a sua volta risente del meccanismo dei volumi concordati con il distributore americano. In termini generali, il contratto Patterson ha una durata di 10 anni e, anche escludendo gli impatti a servizio della produzione, ha una capacità di generare flussi di cassa più che doppi rispetto a quanto previsto dal servizio del debito BPM.

Nel corso del 2010, la controllata Pierrel Research Italy, al fine di aumentare la propria capacità di autofinanziamento ha rinegoziato i meccanismi di rientro del finanziamento, aumentandone anche la quota a medio lungo (scadenza 2014) rispetto alla componente autoliquidante. Il risultato della rinegoziazione è stato un incremento di linea a medio lungo di c.a. Euro 400 mila ed un servizio annuale di quote capitali pari a Euro 600 mila. Il contratto prevede anche, per differenza, al 2014 una maxirata finale pari ad Euro 1,7 milioni circa.

Il supporto sempre garantito negli ultimi anni dai soci di riferimento e le crescenti opportunità di business che si stanno profilando relative sia allo sviluppo del business Pharma e CMO e del business CRO, consentono di guardare al prossimo esercizio con ragionevole ottimismo. Il tutto risulta essere supportato da elementi oggettivi, essendosi conclusa favorevolmente l'impegnativa fase di investimenti legata alla Divisione CMO, che ha portato ad un portafoglio ordini di estrema importanza, per valori e margini impliciti. Per quanto riguarda la Divisione CMO il ponderato ottimismo del Management è supportato dalla conclusione della fase di riorganizzazione operativa, che come nel caso della Divisione CMO, sta cominciando a portare risultati soddisfacenti.

#### **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 5.959.924. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio al 31 dicembre 2010 e Vi proponiamo di portare a nuovo la perdita di esercizio.

Pierrel S.p.A.

l'Amministratore Delegato

Ing. Canio Giovanni Mazzaro

Milano, 29 marzo 2011





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

*Sede legale in Milano, Via Giovanni Lanza 3 - Capitale sociale  
Euro 14.935.000,00 i.v. - Codice fiscale e numero di iscrizione al  
Registro delle Imprese di Milano n. 04920860964  
Rea n. 1782635  
Sito Web: [www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com)*

# **RELAZIONE SULLA CORPORATE GOVERNANCE 2010**

ai sensi degli artt.123 bis TUF, 89 bis Regolamento Emittenti Consob e  
dell'art. IA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa

Approvata dal CdA del 29 marzo 2011  
Predisposta in occasione della Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli  
Azionisti del

**30 aprile 2011/16 maggio 2011**

## INDICE

INDICE.....	2
1. PROFILO DELL'EMITTENTE.....	4
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123 bis TUF).....	5
a) <i>Struttura del capitale sociale</i> .....	5
b) <i>Restrizioni al trasferimento di titoli</i> .....	5
c) <i>Partecipazioni rilevanti nel capitale</i> .....	5
d) <i>Titoli che conferiscono diritti speciali</i> .....	5
e) <i>Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto</i> .....	6
f) <i>Restrizioni al diritto di voto</i> .....	6
g) <i>Accordi tra azionisti</i> .....	6
h) <i>Clausole di change of control</i> .....	6
i) <i>Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie</i> .....	6
l) <i>Attività di direzione e coordinamento</i> .....	8
3. COMPLIANCE.....	8
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	8
4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	8
4.2. COMPOSIZIONE.....	10
4.3. RUOLO DEL CDA .....	10
4.4. ORGANI DELEGATI.....	12
4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI.....	13
4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	13
4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR.....	13
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	13
6. COMITATI INTERNI AL CDA.....	14
7. COMITATO PER LE NOMINE.....	14
8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE.....	15
9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	15
10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO .....	17
11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.....	19
11.1 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.....	21
11.2 PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO.....	21
11.3 MODELLO ORGANIZZATIVO ex D. Lgs. 231/2001.....	22
11.4 SOCIETA' DI REVISIONE.....	23
11.5 DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	23
12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	23
13. NOMINA DEI SINDACI.....	24
14. SINDACI.....	24
15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI.....	25

16. ASSEMBLEE.....	25
17. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO.....	26
18. ELENCO ALTRI INCARICHI.....	28

## **1. PROFILO DELL'EMITTENTE**

Pierrel S.p.A., provider globale nell'industria farmaceutica e nel life science, specializzata nella ricerca clinica (Contract Research), nella produzione farmaceutica (Contract Manufacturing), e nello sviluppo, registrazione e licensing (Pierrel Pharma Srl) di nuovi farmaci o formulazioni, è quotata sul mercato MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana. Il Gruppo Pierrel vanta un'esperienza di oltre 60 anni nel settore farmaceutico ed è uno dei principali produttori europei di anestetici locali e dentali. La divisione CRO, Pierrel Research, con oltre 20 società controllate, opera sia in Europa sia negli USA, fornendo consulenza e servizi integrati per la ricerca e sviluppo di nuove molecole e medicinali. Lo stabilimento produttivo di Capua, nei pressi di Napoli (Italia), ha ricevuto l'autorizzazione da parte della FDA per la produzione in asepsi di farmaci ad uso iniettabile. Pierrel Pharma ha recentemente registrato l'anestetico dentale Orabloc® in Canada, USA e Russia. La sede legale di Pierrel S.p.A. è a Milano, Italia.

In conformità a quanto previsto dall' art. 123bis del TUF, dall'art. 89bis del Regolamento Emittenti Consob e dall'art. 1A. 2.6 delle Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si fornisce l'aggiornamento annuale dell'informativa sul sistema di *corporate governance* adottato da Pierrel S.p.A. (di seguito "Pierrel" o la "Società") per adeguarsi ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana (marzo 2006, di seguito "il Codice") .

La struttura di *corporate governance* della società, e cioè 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, raccomandati dal codice di autodisciplina promosso da Borsa Italiana.

In quanto società di diritto italiano con azioni ammesse alle negoziazioni di borsa e, come sopra indicato, aderente al Codice, la struttura di *governance* di Pierrel - fondata sul modello organizzativo tradizionale si compone dei seguenti organi: assemblea dei soci, CdA – di seguito "CdA" - (che opera per il tramite degli amministratori esecutivi e degli amministratori con rappresentanza ed è assistito dai Comitati consultivi per il controllo interno, per la remunerazione ed il comitato strategico), Collegio sindacale e Società di revisione.

Completano la *governance* il sistema di controllo interno, il codice etico e la struttura dei poteri e delle deleghe, come in seguito rappresentati.

Nella presente relazione è riprodotta la struttura di *governance* esaminata dal CdA nella riunione del 29 marzo 2011 e si dà conto delle raccomandazioni del Codice che il CdA ha ritenuto di non attuare, fornendone la relativa motivazione. La sezione è integrata con le informazioni richieste dalle disposizioni di legge e regolamentari in tema di *governance* e assetti proprietari.

La Relazione di *Corporate Governance* e lo statuto sono consultabili sul sito della società ([www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com)).

## **2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123 bis TUF) alla data del 31 dicembre 2010**

### a) Struttura del capitale sociale

	<b>N. Azioni</b>	<b>% rispetto al C.S.</b>	<b>Quotato/non quotato</b>	<b>Diritti e obblighi</b>
Azioni Ordinarie	14.935.000	100%	MTA – Classe 1	Azioni ordinarie

Dettaglio strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione:

	<b>Quotato/non quotato</b>	<b>N. strumenti in circolazione</b>	<b>Categoria di azione al servizio della conversione/esercizio</b>	<b>Numero azioni al servizio della conversione/esercizio</b>
Warrant	MTA – Classe 1	4.120.000	Azioni Ordinarie	1.236.000

### b) Restrizioni al trasferimento di titoli.

Non sono presenti restrizioni al trasferimento di titoli.

### c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

Dalle risultanze del libro dei soci, dalle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e dalle altre informazioni a disposizione alla data del 31 Dicembre 2010, gli azionisti che direttamente o indirettamente detengono, anche per interposta persona, società fiduciarie e società controllate, partecipazioni superiori al 2% del capitale con diritto di voto sono i seguenti:

<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista Diretto</b>		<b>Quota % su Capitale Votante</b>	<b>Quota % su Capitale Ordinario</b>
	<b>Denominazione</b>	<b>Titolo di Possesso</b>		
FIN POSILLIPO SPA	FIN POSILLIPO SPA	Proprieta'	18,47	18,47
MAZZARO CANIO GIOVANNI	MAZZARO HOLDING	Proprieta'	30,76	30,76
FB TRUST (Il trustee risulta essere Lienka Consultants Limited)	FB TRUST	Proprieta'	3,75	3,75
VISANI LUIGI	VISANI LUIGI	Proprieta'	2,18	2,18
LOPAM FIN SPA	I.M.A. INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE SPA	Proprieta'	4,35	4,35
BIFULCO ROSARIO	BOOTES SRL	Proprieta'	4,10	4,10
	BIFULCO ROSARIO	Proprieta'	0,24	0,24
INTESA SANPAOLO SPA	EURIZON VITA SPA	Proprieta'	4,21	4,21
	INTESA SANPAOLO SPA	Pegno	0,01	0,01

### d) Titoli che conferiscono diritti speciali

Non sono presenti titoli che conferiscono diritti speciali.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto.

Non è previsto nessun meccanismo di esercizio dei diritti di voto dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto

Non sono presenti restrizioni.

g) Accordi tra azionisti

Non sono presenti accordi tra azionisti.

h) Clausole di change of control

Non sono previsti accordi significativi che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie.

L'assemblea straordinaria del 30 gennaio 2006 ha conferito al CdA la facoltà di aumentare, ai sensi dell'art. 2443 c.c., il capitale sociale della Società, a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 8, c.c..

L'assemblea straordinaria del 7 maggio 2007 ha deliberato di aumentare il capitale sociale per nominali Euro 300.000,00 mediante emissione di 300.000 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 ciascuna, da offrire alla società Eurizon ad un prezzo complessivo di Euro 9,00 per azione (di cui Euro 1,00 a titolo di valore nominale).

L'assemblea straordinaria tenutasi in data 8 agosto 2007, ha conferito al CdA la facoltà di aumentare il capitale sociale della Società, ex art. 2443 c.c., con facoltà di esclusione del diritto di opzione, per un periodo massimo di 5 anni dalla data della delibera e per un ammontare nominale massimo fino ad un importo pari al 30% del capitale sociale nominale sottoscritto al momento della delibera di delega. Tale aumento potrà essere realizzato mediante emissione di un numero massimo di 3.090.000,00 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 ciascuna con facoltà per il CdA di determinare il prezzo di emissione e con facoltà per il medesimo di: i) riservarle in opzione agli aventi diritto, e/o ii) riservarle in tutto o in parte a investitori istituzionali italiani o esteri, con conseguente esclusione del diritto di opzione, e/o iii) riservarle alla conversione di obbligazioni emesse da società italiane o estere e riservate ad investitori istituzionali italiani o esteri, con conseguente esclusione del diritto di opzione.

In data 3 Marzo 2008 il CdA ha convocato l'assemblea straordinaria per discutere circa l'aumento a pagamento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, 1° comma, codice civile, mediante emissione di azioni cum warrant e contestuale aumento del capitale sociale a servizio dei warrant.

L'assemblea straordinaria dei soci del 7 maggio 2008 ha deliberato l'aumento di capitale sociale scindibile a pagamento ex art. 2441 per nominali massimi € 4.120.000, mediante emissioni di massime n. 4.120.000 azioni, con diritto di opzione a favore degli azionisti e con attribuzione gratuita di warrant per ogni azione sottoscritta.

Inoltre è stato deciso l'aumento di capitale sociale per ulteriori nominali massimo € 1.236.000, al servizio esclusivo dell'esercizio dei warrant.

In data 3 luglio 2008, il CdA, in esecuzione della predetta delibera dell'assemblea straordinaria:

- ha determinato l'aumento di capitale per un controvalore di nominali massimi € 4.120.000, mediante emissione di massimo numero 4.120.000 azioni cum warrant;
- ha determinato l'aumento di capitale per un controvalore di nominali massimi € 1.236.000, mediante emissione di massimo numero 1.236.000 azioni.

Il CdA del 30 luglio 2008 in base all'assemblea del 7 maggio 2007 ha deliberato l'acquisto di azioni proprie. In tale assemblea è stato approvato definitivamente il piano di azionariato ("*stock-options*") in favore dei dipendenti e degli amministratori dando specifico mandato al CdA ogni e più opportuno

potere per darvi esecuzione. Alla chiusura dell'esercizio 2008, le azioni proprie in portafoglio erano pari a n. 214.500.

In data 21 luglio 2009, il CdA ha deliberato di dare parziale esecuzione alla delega di aumento di capitale conferitagli, ex art. 2443 cod. civ., dall'assemblea straordinaria dei soci del 8 agosto 2007, e per l'effetto di aumentare il capitale delle Società, a pagamento, in via scindibile, entro e non oltre il 31 dicembre 2009, di nominali massimi Euro 1.000.000 mediante emissione di massime n. 1.000.000 azioni ordinarie Pierrel, da offrirsi in opzione agli azionisti Pierrel, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, cod.civ..

In data 14 ottobre 2009, il CdA ha deliberato sia i termini definitivi che il calendario di offerta dell'aumento di capitale sociale, conclusosi in data 23 novembre 2009 con l'intera sottoscrizione di n. 515.000 azioni ordinarie Pierrel. Il nuovo capitale sociale risulta quindi pari a nominali Euro 14.935.000 rappresentativo di n. 14.935.000 azioni ordinarie del valore nominale pari a 1,00 Euro ciascuna.

In data 27 aprile 2010, l'Assemblea dei Soci ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie della Società, in una o più volte, fino all'assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2010, periodo inferiore al massimo consentito dalla legislazione vigente nel rispetto dei seguenti limiti:

(a) potranno essere acquistate azioni proprie fino ad un numero massimo di azioni tale per cui la Società non si trovi a detenere in portafoglio, in alcun momento, tenuto altresì conto delle azioni della Società già detenute dalla stessa Società ovvero da società controllate, azioni proprie che eccedano complessivamente il limite del 10% (dieci per cento) del capitale sociale, e cioè entro il limite di cui all'articolo 2357, terzo comma, del codice civile;

(b) l'acquisto di azioni proprie potrà avvenire solo nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio della Società regolarmente approvato, ai sensi dell'articolo 2357, primo comma, del codice civile;

(c) l'acquisto dovrà avvenire secondo modalità concordate con la società di gestione del mercato in applicazione delle disposizioni del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana di tempo in tempo in vigore che consentano il rispetto della parità di trattamento degli azionisti ai sensi dell'articolo 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'articolo 144-bis del regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999;

(d) il corrispettivo riferito ad ogni singola operazione di acquisto non dovrà essere superiore, né inferiore, di oltre il 15% (quindici per cento) rispetto al prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di Borsa del giorno precedente ogni singola operazione;

Inoltre la stessa Assemblea ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a porre in essere atti di disposizione aventi ad oggetto azioni proprie della Società, già possedute ovvero acquistate ai sensi della presente deliberazione, in conformità alle disposizioni legislative e regolamentari di tempo in tempo vigenti e nel rispetto dei seguenti limiti:

(a) gli atti di disposizione potranno essere effettuati in qualunque momento e saranno eseguiti nei modi ritenuti più opportuni per il perseguimento degli interessi della Società, ivi compresi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, l'alienazione in Borsa e/o fuori Borsa e/o sul mercato dei blocchi, il collocamento istituzionale, lo scambio, la permuta anche ai fini di acquisizione di partecipazioni ed il conferimento in natura, nonché per incentivare e fidelizzare i dipendenti (ivi incluse eventuali categorie che, alla stregua della legislazione di volta in volta vigente vengano agli stessi equiparate), collaboratori ed amministratori della Società e/o di società dalla stessa controllate;

(b) il corrispettivo non dovrà essere superiore, né inferiore, di oltre il 15% (quindici per cento) rispetto al prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di Borsa del giorno precedente ogni singola operazione, essendo inteso che tale limite di corrispettivo non sarà applicabile agli atti di alienazione diversi dalla vendita ed in particolar modo in ipotesi di scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie effettuati, a titolo esemplificativo, nell'ambito di acquisizioni di partecipazioni o dell'attuazione di progetti industriali o di piani di incentivazione e fidelizzazione dei

dipendenti, collaboratori ed amministratori della Società e/o di società dalla stessa controllate oppure di altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali, ad esempio, fusioni, scissioni, emissioni di obbligazioni convertibili o warrant, etc.). Nei casi suddetti, gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere posti in essere, nel rispetto della normativa applicabile di volta in volta in vigore, per un corrispettivo tendenzialmente non inferiore ai prezzi di mercato delle azioni Pierrel in prossimità dell'operazione.

#### l) Attività di direzione e coordinamento

Nessuno soggetto esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile.

\*\*\*

Le informazioni relative all'art. 123-bis, comma primo, lettera i) ("gli accordi tra la società e gli amministratori") sono illustrate nella sezione 9, relativa alla remunerazione degli amministratori.

Le informazioni relative all'art. 123-bis, comma primo, lettera l) ("nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie") sono illustrate nella sezione 4.1, relativa al Consiglio di Amministrazione.

### **3. COMPLIANCE**

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana emesso nel mese di marzo 2006 ed aggiornato a marzo 2010.

Il Codice di Autodisciplina è accessibile al pubblico sul sito web di Borsa italiana ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it))

### **4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

#### **4.1. NOMINA E SOSTITUZIONE**

L'art. 15 dello Statuto prevede che i componenti del CdA siano nominati sulla base di liste presentate dai Soci e dal CdA uscente.

Le liste devono essere depositate presso l'Emittente entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione con la documentazione comprovante il diritto di presentazione della lista e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della società e con le altre modalità previste dalle disposizioni di legge e regolamentari almeno 21 giorni prima di tale assemblea.

Ogni Socio, nonché i Soci appartenenti ad uno stesso gruppo (per tali intendendosi il soggetto, anche non societario, controllante ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58 nonché le controllate da e le collegate al medesimo soggetto), ovvero che aderiscano ad un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58, non possono presentare né votare, direttamente, per interposta persona, o tramite Società fiduciaria, più di una lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare le liste, oltre al CdA uscente, soltanto i Soci che da soli o insieme ad altri Soci siano complessivamente titolari di una quota di partecipazione del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con regolamento ovvero, in caso di mancata individuazione da parte di Consob, di una quota di partecipazione pari almeno al 2,5% del capitale sociale.

La titolarità della suddetta quota minima necessaria alla presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore dell'azionista nel giorno in cui le stesse liste sono depositate presso la sede sociale. Al fine di comprovare la titolarità del numero di azioni necessarie alla presentazione delle liste, i Soci dovranno depositare presso la sede della Società l'apposita

certificazione comprovante il possesso azionario almeno 21 giorni prima dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, il possesso dei requisiti prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, nonché l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, così come l'esistenza degli ulteriori requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendente.

Alla elezione del CdA si procede come di seguito precisato:

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tutti i membri del CdA, quanti siano di volta in volta deliberati dall'Assemblea, tranne uno.

A questo scopo, in caso di parità di voti tra diverse liste, si procederà a nuova votazione da parte dell'Assemblea, risultando eletta quale lista di maggioranza quella che ottenga il maggior numero di voti; b) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il secondo maggior numero di voti, e che non è collegata neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista di cui alla lettera a) che precede, è tratto un membro del CdA nella persona del primo candidato, come indicato in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati in tale lista. A questo scopo, in caso di parità di voti tra diverse liste, si procederà a nuova votazione tra di queste per l'elezione dell'ultimo membro del CdA da parte dell'Assemblea, risultando eletto il primo candidato della lista che ottenga il maggior numero di voti.

In caso di cessazione dalla carica di uno o più amministratori appartenenti alla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti, il CdA, ai sensi dell'Articolo 2386 cod. civ., provvede all'integrazione del CdA nominando il primo, o in caso di impedimento dello stesso, il secondo, e così via, dei candidati non eletti, indicati nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti; in caso di totale esaurimento dei candidati indicati in tale lista, il CdA provvede mediante nomina per cooptazione di un professionista esterno indicato dalla maggioranza del CdA. In caso di cessazione dell'amministratore nominato dalla lista che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti, il CdA provvederà alla sua sostituzione nominando, il primo, o in caso di impedimento dello stesso, il secondo, e così via, dei candidati non eletti, indicati nella lista che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti da cui proveniva l'amministratore da sostituire.

In mancanza di pluralità di liste presentate, tutti gli amministratori saranno tratti, in ordine progressivo, unicamente dall'unica lista presentata purché la medesima ottenga la maggioranza relativa dei voti. In caso di parità di voti fra due o più liste, e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Nel caso in cui non sia presentata o non riceva voti alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

## **4.2. COMPOSIZIONE**

L'art. 14 dello statuto prevedeva che il CdA fosse composto da un minimo di 3 ad un massimo di 9 membri, nominati dall'Assemblea, che ne determina di volta in volta il numero. L'assemblea straordinaria del 7 maggio 2008 ha modificato l'art. 14 dello Statuto incrementando il numero dei membri del CdA fino ad 11.

Il CdA al 31 Dicembre 2010 è così composto:

Nominativo	Carica	Nomina Assemblea	Lista	Esec.	Non esec.	Indip.	Indip. TUF	% CdA	Altri incarichi
C. Mazzero	Presidente CdA	23/04/2009	M	X				100	1
L. Visani	Amm. Delegato	23/04/2009	M	X				100	2
A. Matrone	Consigliere Delegato	23/04/2009	M	X				100	1
D. Segre	Amministratore E.	23/04/2009	M	X				100	1
R. Petrone	Amministratore N. E.	23/04/2009	M		X			71	1
G. Bolelli	Amministratore N. E.	23/04/2009	M		X			100	7
G. Mosconi	Amministratore N. E.	27/11/2009	M		X			86	0
F. Valle	Amministratore Ind.	23/04/2009	M			X	X	86	0
A. Chiaravalli	Amministratore Ind.	23/04/2009	m			X	X	86	4

Di seguito sono indicati i membri dei comitati interni al CdA cessati durante il corso dell'esercizio 2010:

Nominativo	Carica	C.C.I	% C.C.I.	C.R.	% C.R.
D. Segre	Amm. Indipen.	X	100	X	100

Durante la riunione del 27 gennaio 2011, il Dott. Mosconi ha rassegnato le proprie dimissioni, ed il Consiglio di Amministrazione ha cooptato come amministratore indipendente l'Avv. Marcello Massinelli, che è stato, inoltre nominato componente del Comitato di Controllo interno.

### **Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società**

In merito agli incarichi rivestiti dagli Amministratori in organi di amministrazione o controllo di altre società di capitali, il CdA, con delibera del 20 Marzo 2009 ha deliberato di non ritenere opportuno allo stato introdurre limiti quantitativi prefissati, fermo restando il dovere di ciascun Consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di amministrazione e controllo rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati, società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come Amministratore di Pierrel.

## **4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Durante il corso dell'esercizio 2010 si sono tenute sette riunioni del CdA (contro le cinque riunioni previste dalla delibera CdA del 22 dicembre 2009); tali riunioni hanno avuto una durata media di 3 ore.

### **Funzioni**

Al CdA è conferito il più ampio mandato per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il raggiungimento e l'attuazione dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge e/o lo statuto riservano in modo tassativo all'assemblea.

Al fine di rafforzarne il ruolo gestorio sono state statutariamente riservate (art. 19) alla sua competenza le seguenti materie, che si aggiungono a quelle ad esso attribuite dalla legge e non suscettibili di delega a singoli amministratori:

- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- la delibera di fusione nei casi di cui agli artt. 2505 e 2505 bis del c.c.;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
- la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del Socio;

- e. gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, salvo che il CdA non decida di rimettere all'Assemblea le deliberazioni sulle sopra indicate materie.

Inoltre, il CdA:

- f. esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società;
- g. assume ogni determinazione in ordine all'attribuzione ed alla revoca di deleghe agli amministratori esecutivi;
- h. determina la remunerazione degli amministratori esecutivi e di quelli che ricoprono particolari cariche;
- i. vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli amministratori delegati e dal comitato per il controllo interno;
- j. esamina ed approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario; in particolare sono riservate al CdA le operazioni di compravendita e quelle bancarie e finanziarie di importo unitario superiore a 3 milioni di Euro;
- k. verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo, generale della società e del gruppo predisposto dagli amministratori esecutivi.

Valutazione assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale dell'Emittente e delle Società controllate aventi rilevanza strategica e valutazione circa la composizione, la dimensione ed il funzionamento del CdA e dei relativi Comitati

Il CdA, in data 20 marzo 2009, ha verificato e giudicato adeguato la composizione, la dimensione ed il funzionamento del CdA e dei relativi Comitati.

Nel corso del 2010 è pressoché giunto a conclusione il riassetto organizzativo del Gruppo Pierrel a seguito della quale Pierrel S.p.A. controlla il 100% delle seguenti società.

- Nell'area CMO è stata costituita Pierrel Manufacturing Srl (tuttora inattiva) deputata anch'essa a svolgere attività di produzione farmaceutica.
- Nell'area CRO Pierrel Research International (prima Pierrel Research Switzerland AG e Pharmapart AG) è diventata la subholding operativa dell'attività di ricerca clinica, acquisendo il controllo di tutte le partecipate italiane ed estere operanti in tale campo.
- Nell'area pharma, è stata costituita Pierrel Pharma Srl per gestire le autorizzazioni all'immissione in commercio, attualmente e per ora solo sul mercato USA.

La società, nel corso del 2010, non ha quindi effettuato la valutazione annuale sull'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale dell'Emittente e delle Società controllate aventi rilevanza strategica, rimandando tale incombenza all'esercizio 2011.

Approvazione Remunerazioni

Il CdA del 13 maggio 2009, ha deliberato:

- a. di prendere atto della delibera assembleare del 23 aprile 2009, con la quale è stato attribuito all'Amministratore Delegato, come consigliere munito di particolari deleghe operative un emolumento lordo annuo di euro 300.000,00 per tutta la durata della carica.
- b. Di attribuire al Presidente e ai consiglieri con deleghe operative e muniti della legale rappresentanza verso l'esterno nei limiti delle deleghe conferite, ai sensi dell'art. 2389 del codice civile, previo parere del comitato della remunerazione e del collegio sindacale, un ulteriore compenso nella misura massima complessiva del 15% dell'EBITDA del Gruppo Pierrel per ciascun esercizio.
- c. Di prendere atto della delibera assembleare del 23 aprile 2009 con la quale è stato assegnato:

- 1.a ciascun consigliere un ammontare pari a Euro 3.000 annuo nonché un gettone di presenza di Euro 400 per ogni partecipazione alle riunioni consiliari e assembleari;
- 2.ai Presidenti di ciascun comitato costituito all'interno del Consiglio di Amministrazione un compenso di Euro 4.000, mentre a ciascuno degli altri componenti un compenso di Euro 2.500.

Il CdA del 10 marzo 2010, sentito il parere del Comitato per le Remunerazioni, ha approvato l'attribuzione al Dottor Aurelio Matrone, consigliere con deleghe finanziarie ed Investor Relator della società, di un compenso forfettario annuo lordo ed omnicomprensivo pari a Euro 24.000, da erogarsi in rate mensili costanti da Euro 2.000.

Il CdA del 23 marzo 2010, sentito il parere del Comitato per le Remunerazioni, ha inoltre definito per il Dott. Giorgio Mosconi, quale Chief Strategic Officer del Gruppo Pierrel, un emolumento complessivo annuale lordo, di US\$ 100.000 da convertire al tasso di cambio Euro/Dollaro del 1 giugno 2010. Tale emolumento è stato successivamente approvato dall'Assemblea dei soci tenutasi in data 27 aprile 2010 quale integrazione dei compensi definiti dall'Assemblea dei soci del 23 aprile 2009.

#### Valutazione del generale andamento della gestione

Il CdA valuta il generale andamento della gestione, analizzando ed approvando il rendiconto trimestrale, il bilancio semestrale ed il bilancio di esercizio.

#### Operazioni rilevanti

Il CdA esamina ed approva tutte le operazioni che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società e le sue controllate e tutte le operazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di interesse per conto proprio o terzi, come illustrato al punto 19.4 dello Statuto.

Il CdA, inoltre, esamina ed approva preventivamente le operazioni con parti correlate della Società e delle sue controllate come da Procedura Parti Correlate ( per i dettagli si veda paragrafo 13).

#### **4.4. ORGANI DELEGATI**

L'assemblea dei soci del 23 aprile 2009 ha provveduto a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione della Società, dopo che il CdA precedente decadeva per scadenza del mandato triennale.

Nella riunione CdA del 13 maggio 2009 sono state conferite deleghe gestionali al Presidente, che partecipa alla gestione delle attività operative, e all'Amministratore Delegato; in data 10 marzo 2010, inoltre, sono state assegnate deleghe finanziarie al consigliere Dott. Aurelio Matrone, che alla stessa data aveva rassegnato le dimissioni dalla carica di Direttore Generale e di Dirigente preposto ai documenti contabili e societari.

Durante la riunione CdA del 27 gennaio 2011 il Dott. Luigi Visani si è dimesso dalla carica di Amministratore Delegato della società, in quanto neo-nominato Amministratore Delegato della società controllata Pierrel Research International AG. Alla stessa data, il Presidente del CdA, Ing. Canio Giovanni Mazzaro, è stato nominato anche Amministratore Delegato.

#### **Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato**

Tra i poteri attribuiti, quelli più rilevanti riguardano la stipulazioni di contratti e le operazioni bancarie. Per tali operazioni il limite di importo è di Euro 1.500.000 per ogni singola operazione e con firma singola (dell'Amministratore delegato e/o del Presidente).

Per importi superiori e sino al limite di Euro 3.000.000,00 (euro tre milioni) è richiesta la firma abbinata tra Amministratore Delegato e Presidente del Consiglio di Amministrazione. Per le operazioni superiori a Euro 3.000.000 ogni decisione è rimessa al CdA.

Il Presidente, che risulta l'azionista di controllo della Società, ha ricevuto deleghe gestionali in quanto partecipa all'elaborazione delle strategie aziendali e collabora alla gestione delle attività operative.

#### **Consigliere con deleghe finanziarie**

Sono stati attribuiti poteri relativi ad operazioni bancarie e finanziarie e poteri finanziari gestionali nei limiti di importo di Euro 200.000,00 per ogni singola operazione e con firma singola; per importi superiori e sino al limite di Euro 1.500.000 è richiesta la firma abbinata con il Presidente/Amministratore Delegato.

#### **Informativa al CdA**

Gi organo delegati riferiscono al CdA ed al Collegio Sindacale, circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe con cadenza con cadenza almeno bimestrale (Articolo 21 dello Statuto).

#### **4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI**

Nel corso dell'esercizio 2010, il Dott. Ariel Davide Segre, ha assunto la carica di Amministratore Unico di Pierrel Pharma S.r.l., società controllata da Pierrel S.p.A..

#### **4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI**

Il CdA ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice e dal TUF al momento della nomina. In data 13 maggio 2009, infatti, il CdA ha valutato con esito positivo i requisiti di indipendenza degli amministratori indipendenti neo-nominati dall'assemblea dei soci del 23 aprile 2009. Il collegio sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal CdA per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Il CdA ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza solo in tale occasione, applicando tutti i criteri previsti dal Codice.

#### **4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

Al 31 dicembre 2010 le funzioni di Presidente del CdA (Ing. Canio Giovanni Mazzaro) ed Amministratore Delegato (Dott. Luigi Visani) erano separate in capo a due amministratori diversi. Il Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2011 ha nominato Amministratore Delegato l' Ing. Canio Giovanni Mazzaro.

Ai sensi dell'art. 2.C.3. del Codice di Autodisciplina, il CdA ha designato un lead independent director (Avv. Federico Valle) che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli che sono indipendenti.

### **5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE**

Riguardo la gestione delle informazioni privilegiate, il CdA opera come di seguito sinteticamente indicato, al fine di monitorare l'accesso e la circolazione delle informazioni privilegiate prima della loro diffusione al pubblico nonché la loro comunicazione all'esterno.

#### **5.1 Procedura per la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate**

Il CdA, in data 20 marzo 2008 ha adottato un'apposita procedura per regolare la gestione interna e la diffusione all'esterno delle informazioni *price sensitive*.

La comunicazione all'esterno è effettuata mediante comunicati stampa, o con altri mezzi idonei ai sensi di legge.

Il testo del comunicato stampa viene predisposto dalla funzione Investor Relations e approvato, ove possibile in concerto tra loro, dal Presidente e dall'Amministratore Delegato.

I testi dei comunicati, approvati in bozza ai sensi di quanto sopra, vengono sottoposti ai Consiglieri e ai Sindaci in occasione delle relative riunioni del CdA.

Il comunicato una volta approvato viene divulgato senza indugio, a cura della funzione Investor Relations anche mediante pubblicazione sul sito internet della Società ([www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com) - sezione "Stampa/Comunicati Stampa"), dove rimarrà disponibile per il tempo minimo previsto dalla legge.

Gli Amministratori, i Sindaci, i collaboratori e tutti i dipendenti della Società e delle società controllate sono tenuti a mantenere la riservatezza sulle informazioni privilegiate acquisite nello svolgimento dei loro compiti.

## **5.2 Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate**

Pierrel ha adempiuto all'obbligo per gli emittenti quotati, per i soggetti in rapporto di controllo con essi e per le persone che agiscono in loro nome o per loro conto, di istituire e gestire un registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate di cui all'art. 115-*bis* del TUF, adottando un apposito Registro informatico.

Per ciascun soggetto avente accesso, su base regolare od occasionale, ad informazioni privilegiate in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero delle funzioni svolte per conto della Società, il Registro contiene le seguenti informazioni: i dati identificativi, la data e la ragione dell'iscrizione nel Registro e la data di ogni aggiornamento delle informazioni iscritte nel Registro.

Il Registro deve essere aggiornato quando (i) cambia la ragione dell'iscrizione di un Soggetto iscritto, (ii) un nuovo Soggetto deve essere iscritto, e (iii) occorre annotare che un Soggetto non ha più accesso ad informazioni privilegiate.

Le informazioni contenute nel suddetto registro sono conservate per almeno 5 (cinque) anni successivi al venir meno delle circostanze che ne hanno determinato l'iscrizione o l'aggiornamento.

La Società, tramite una mail inviata automaticamente dal Registro Informatico, comunica tempestivamente agli interessati la loro iscrizione nello stesso ed ogni aggiornamento delle informazioni che li riguarda, nonché gli obblighi derivanti dall'aver accesso alle informazioni privilegiate e le sanzioni relative (i) agli illeciti dell'abuso di informazioni privilegiate e della manipolazione del mercato e, più in generale, (ii) alla diffusione non autorizzata di informazioni privilegiate. I registri ordinati per evento sono prima stampati dal Gestore del Registro e poi timbrati e firmati da Poste Italiane, in modo da garantire la data certa.

## **5.3 Internal dealing**

La società, in riferimento alla gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla disciplina dell'*Internal Dealing* di cui all'art. 114, comma 7 del TUF e agli artt. 152-*sexies*, 152-*septies* e 152-*octies* del Regolamento Emittenti, in vigore per le società quotate a partire dal 1° aprile 2006, opera secondo quanto previsto dalla procedura interna.

La procedura di internal dealing è volta ad assicurare la massima trasparenza ed omogeneità informativa al mercato relativamente ai comportamenti individuali tenuti dai c.d. Soggetti Rilevanti i quali, in ragione dell'incarico ricoperto all'interno della Società o delle società controllate, sono in grado di accedere ad informazioni concernenti fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e delle sue controllate ed idonee, se rese pubbliche, ad influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati.

## **6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO**

Il CdA ha istituito, definendo anche le competenze, 2 comitati interni.

La delibera del 30 gennaio 2006 ha istituito il Comitato per le Remunerazioni e il Comitato per il controllo interno.

Delle riunioni di ciascun Comitato viene redatto un verbale a cura del segretario del Comitato.

Tutti i Comitati hanno funzioni meramente propositive ed assistono il CdA nelle istruttorie riguardanti le materie di rispettiva competenza.

Le decisioni di ciascun Comitato devono essere prese col voto favorevole della maggioranza assoluta dei suoi componenti e quindi di almeno tre dei suoi componenti. Ogni Comitato è assistito, nella organizzazione delle proprie riunioni, da una specifica funzione aziendale. Ciascun Comitato riferisce periodicamente al CdA in ordine alle attività svolte.

## **7. COMITATO PER LE NOMINE**

Data la contenuta struttura del CdA, si è ritenuto opportuno non procedere alla costituzione di un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore – la cui funzione è esercitata dallo stesso CdA.

## **8. COMITATO PER LE REMUNERAZIONI**

Con delibera del CdA del 30 gennaio 2006, il CdA ha istituito il Comitato per le Remunerazioni, affidandogli le funzioni previste dal Codice.

### Composizione

Il comitato è composto da 3 membri, due dei quali sono Amministratori Indipendenti ed uno non esecutivo. Tali componenti si astengono dal partecipare alle riunioni del comitato in cui vengono formulate le proposte al CdA relative alla propria remunerazione.

A seguito della nomina del nuovo CdA, avvenuta in occasione dell'Assemblea dei soci del 23 aprile 2009, in data 13 Maggio 2009 è stata deliberata la composizione del nuovo Comitato per le Remunerazioni:

- Dott. G. Bolelli (Coordinatore);
- Dott. Ariel Davide Segre;
- Dott. R. Petrone.

Il CdA del 14 ottobre 2009 ha recepito le dimissioni, per motivi professionali, del Dott. Petrone e ha nominato in sostituzione il Dott. Chiaravalli.

In data 14 luglio 2010 il Dott. Segre ha rassegnato le proprie dimissioni, in quanto, a fronte dell'assunzione dell'incarico di Amministratore Unico di Pierrel Pharma S.r.l. è venuto meno il requisito di indipendenza. In data 12 Ottobre 2010, il CdA ha nominato quindi il nuovo comitato, formato dai seguenti membri:

- Dott. G. Bolelli (Coordinatore);
- Dott. Chiaravalli;
- Avv. F. Valle

### Funzioni

In particolare, il Comitato ha l'incarico di:

- formulare proposte al CdA in merito alla remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche e, su indicazione dell'Amministratore Delegato, per la determinazione dei criteri di remunerazione dell'alta direzione della Società;
- valuta periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formula al CdA raccomandazioni generali in materia;
- monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal CdA stesso;
- esercitare le funzioni ad esso attribuite dal CdA in relazione alla proposizione ed all'amministrazione di piani di attribuzione a dipendenti e/o amministratori della Società e di società controllate di azioni della Società medesima od opzioni su queste ultime ("stock options"), ferma la generale competenza e supervisione del CdA anche in materia ovvero, ove previsto dalla legge, dell'assemblea degli azionisti.

Nel corso del 2010, il Comitato per le Remunerazioni si è riunito in data 10 marzo per la valutazione di congruità del compenso del Dott. Aurelio Matrone, Consigliere con deleghe finanziarie, ed in data 22 marzo, per la valutazione di congruità delle remunerazioni assegnate al Rag. Francesco Caputo, Direttore Generale CMO, e al Dottor Giorgio Mosconi, Chief Strategic Officer del Gruppo Pierrel.

Le riunioni del Comitato per le remunerazioni sono regolarmente verbalizzate in un apposito registro vidimato; durante lo svolgimento delle sue funzioni lo stesso comitato ha avuto la possibilità di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti.

## **9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

Il compenso spettante ai membri del CdA è stato fissato dall'Assemblea dei soci del 23 aprile 2009.

La remunerazione degli amministratori non esecutivi non è legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e gli stessi non risultano destinatari di piani di incentivazione a base azionaria.

L'Assemblea dei soci ha deciso di attribuire ai componenti del consiglio di amministrazione, per tutta la durata della carica, i seguenti compensi annui:

- a) al Presidente un compenso di Euro 300.000,00,
- b) ai consiglieri con deleghe operative e muniti della legale rappresentanza verso l'esterno nei limiti delle deleghe conferite, fino ad Euro 300.000,00 di remunerazione complessiva, fermo restando che questo importo verrà attribuito ai sensi dell'art. 2389, 3 comma del codice civile;
- c) a ciascun consigliere Euro 3.000,00 nonché un gettone di presenza di Euro 400,00 per ogni partecipazione alle riunioni consiliari e assembleari;
- d) ai Presidenti di ciascun comitato costituito all'interno del consiglio di amministrazione un compenso di Euro 4.000,00, mentre a ciascuno degli altri componenti un compenso di Euro 2.500,00, e infine
- e) al Presidente e ai consiglieri con deleghe operative e muniti della legale rappresentanza verso l'esterno nei limiti delle deleghe conferite, ai sensi dell'art. 2389 del codice civile, previo parere del comitato della remunerazione e del collegio sindacale, un ulteriore compenso nella misura massima complessiva del 15% dell'EBITDA del Gruppo Pierrel per ciascun esercizio.

Detti compensi s'intendono al netto delle spese sostenute e al lordo delle ritenute di legge e potranno essere corrisposti in una o più soluzioni nel corso di ciascun anno.

Il CdA del 10 marzo 2010, sentito il parere del Comitato per le Remunerazioni, ha approvato l'attribuzione al Dottor Aurelio Matrone, consigliere con deleghe finanziarie ed Investor Relator della società, di un compenso forfettario annuo lordo ed omnicomprensivo pari a Euro 24.000, da erogarsi in rate mensili costanti da Euro 2.000.

L'Assemblea dei soci del 27 aprile 2010 ha approvato un emolumento integrativo per il Dott. Giorgio Mosconi, in forza della carica di "*Chief Strategic Officer*" del Gruppo assegnata con decorrenza 1 giugno 2010. L'emolumento lordo, su base annuale è pari a dollari statunitensi 100.000,00 da convertirsi in Euro al cambio Euro/ Dollaro USA ed è conferita in aggiunta all'emolumento al medesimo spettante quale Consigliere della Società in forza di delibera assembleare del 23 aprile 2009

#### DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

I compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche sono definiti in base alle responsabilità ed alle deleghe affidate agli stessi nello svolgimento delle proprie mansioni.

Per i dirigenti con responsabilità strategiche, oltre ad una componente fissa, è prevista anche una componente variabile significativa legata al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente stabiliti dall'amministratore delegato.

Per il dettaglio degli emolumenti percepiti dai membri del CdA si veda la Nota Integrativa.

#### PIANI DI INCENTIVAZIONE A BASE AZIONARIA

La delibera dell'assemblea del 7 maggio 2008 ha approvato l'istituzione del piano di azionariato (approvato in sede di CdA il 20 marzo 2008) in favore:

- dei dipendenti ( i destinatari sono i dipendenti della società e delle controllate che svolgono funzioni chiave e che contribuiscono attivamente alla creazione di valore);
- degli amministratori ( i destinatari sono tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche);

Tali piani sono stati istituiti in quanto sono un forte incentivo affinché i destinatari di detti piani contribuiscano alla creazione di valore nella società e risultino essere un efficace strumento di partecipazione alla, e di condivisione della, vita dell'impresa.

Per il Piano Dipendenti, il CdA si avvale della delega conferitagli in data 30 gennaio 2006 dall'assemblea per aumentare il capitale sociale a pagamento più volte entro il termine di 5 anni dalla suddetta delibera per un ammontare massimo di nominali € 500.000, mediante emissioni di massime n. 500.000 azioni ordinarie del valore nominale di € 1.

Le operazioni di acquisizione effettuate all'estero nel settore CRO hanno però comportato, oltre che un incremento del numero di soggetti interessati, anche un criterio di incentivazione non previsto dal suddetto Piano di Stock Options.

Per tale motivo, con la riunione CdA del 14 ottobre 2009, è stata deliberata la sostituzione del suddetto piano, con un Piano di Stock Grants. Pertanto l'assemblea dei soci del 27 novembre 2009, ha:

- approvato l'istituzione di un piano di attribuzione gratuita di azioni Pierrel per gli amministratori esecutivi del Gruppo Pierrel investiti di particolari cariche o deleghe operative, nonché per i dipendenti chiave, della Società o di altre società del Gruppo Pierrel.
- ha autorizzato, nei limiti temporali necessari alla realizzazione del Piano 2009-2012, ad attribuire gratuitamente ai Destinatari del Piano ed ai sensi dello stesso, in una o più volte azioni ordinarie Pierrel SpA mediante assegnazione di azioni proprie;
- conferito al CdA i poteri necessari ed opportuni per dare esecuzione al suddetto Piano.

Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto

Non è previsto nessun accordo.

## **10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

Per un più efficace svolgimento dei propri compiti, il CdA ha istituito, con delibera del 30 gennaio 2006, un Comitato di Controllo Interno, composto da due Amministratori indipendenti ed un amministratore non esecutivo, adeguatamente esperti in materia contabile e finanziaria.

### Composizione

Il CdA del 13 maggio 2009 ha nominato un nuovo Comitato di Controllo Interno a seguito della decadenza del vecchio CdA, scaduto in occasione dell'assemblea dei soci del 23 aprile 2009, composta dai seguenti membri

- Avv. F. Valle (Coordinatore);
- Dott. D. Segre;
- Dott. G. Bolelli;

In data 14 luglio 2010 il Dott. Segre ha rassegnato le proprie dimissioni in quanto, a fronte dell'assunzione dell'incarico di Amministratore Unico in Pierrel Pharma S.r.l. ha perso il requisito di indipendenza. In data 12 Ottobre 2010, il CdA ha nominato il nuovo comitato, formato dai seguenti membri:

- Avv. F. Valle (Coordinatore);
- Dott. Chiaravalli;
- Dott. G. Bolelli;

In data 27 gennaio 2011 il Dott. Bolelli ha rassegnato le proprie dimissioni da tale comitato ed il Consiglio di Amministrazione ha nominato quale nuovo (ed indipendente) membro, il Dott. Marcello Massinelli. Il comitato di controllo interno risultando composto da 3 amministratori indipendenti può svolgere, quindi, anche le funzioni di comitato per le operazioni con parti correlate.

In data 16 marzo 2011, però, il CdA prende atto che l'Dott. Massinelli è in procinto di assumere la carica di Consigliere in altra società quotata alla Borsa Italiana ove il Presidente del CdA di Pierrel S.p.A.

ricopre parimenti la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione; l'assunzione di tale nuova carica comporterà quindi la conseguente perdita, ai sensi del Codice di Autodisciplina, del requisito di indipendenza da parte dell'Dott. Massinelli all'interno del Consiglio di Amministrazione della società.

Il Comitato per il Controllo Interno, ferma la regolarità della composizione di quest'ultimo per lo svolgimento delle funzioni proprie di tale comitato, non essendo più composto da tre consiglieri indipendenti, non può più fungere anche da Comitato per le Parti Correlate ai sensi del Regolamento Consob 17721/2010 (il "Regolamento"). In tal caso il CdA ai sensi della Procedura OPC, nel corso del 2011, dovrà individuare uno o più Consiglieri Indipendenti a cui far svolgere i compiti attribuiti al Comitato per le Parti Correlate.

### Funzioni

Il Comitato per il Controllo Interno ha i seguenti compiti:

- assistere il CdA nell'espletamento dei compiti di verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno, assicurandosi che i principali rischi aziendali siano identificati e gestiti in modo adeguato;
- valutare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e ricevere le relazioni periodiche degli stessi;
- riferire al CdA, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
- valutare, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili ex legge 262/2005, ai responsabili amministrativi della società e ad i revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- valutare le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- svolgere ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal CdA, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione;
- intrattenere rapporti con il Collegio Sindacale.

Il Comitato di controllo interno svolge anche funzioni di Comitato per le Operazioni con parti correlate, ossia:

- *esprime un parere preventivo e vincolante su ogni eventuale modifica da apportare alla Procedura OPC;*
- *esprime un parere preventivo e vincolante sulle proposte da sottoporre all'assemblea in merito a eventuali modifiche statutarie individuate come necessarie dal CdA nell'ambito della definizione della Procedura OPC;*
- *esprime un parere motivato e vincolante per le OPC di Maggiore Rilevanza, ed esprime un parere motivato non vincolante per le OPC di Minore Rilevanza.*
- *ha facoltà di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta con limiti di spesa per le OPC di Minore Rilevanza di massimo Euro 50.000 per singola operazione, senza limiti di spesa per le OPC di Maggiore Rilevanza.*

Nel corso del 2010, il Comitato di Controllo Interno si è riunito 7 volte, in data 23 febbraio, 5 maggio, 26 maggio, 16 giugno, 9 luglio, 14 luglio e 16 dicembre.

Le principali attività svolte hanno riguardato:

- la valutazione del piano di Audit 2010 predisposto dalla funzione Internal Audit;
- la verifica dei report periodici di stato avanzamento lavori del suddetto Piano;
- la valutazione della gestione dei rischi aziendali identificati (rischi inerenti le Legge 262/2005, Legge 231/2001 e successivi aggiornamenti, Legge 81/2008, ecc.);
- la valutazione del testing effettuato presso le controllate estere;
- la valutazione delle operazioni con parti correlate;

L'attività di valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno, nel corso dell'esercizio, si è incentrata soprattutto sul riassetto organizzativo del gruppo.

Nel corso del 2010, infatti, è pressoché giunto a conclusione il riassetto organizzativo del Gruppo Pierrel a seguito della quale Pierrel S.p.A. controlla il 100% delle seguenti società.

- Nell'area CMO è stata costituita Pierrel Manufacturing Srl (tuttora inattiva) deputata anch'essa a svolgere attività di produzione farmaceutica.
- Nell'area CRO Pierrel Research International (prima Pierrel Research Switzerland AG e Pharmapart AG) è diventata la subholding operativa dell'attività di ricerca clinica, acquisendo il controllo di tutte le partecipate italiane ed estere operanti in tale campo.
- Nell'area pharma, è stata costituita Pierrel Pharma Srl per gestire le autorizzazioni all'immissione in commercio, attualmente e per ora solo sul mercato USA.

Il comitato di controllo interno, ha riportato, con apposite relazioni semestrali, circa l'attività svolta e la valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno, durante le riunioni CdA del 12 ottobre 2010 e del 16 marzo 2011.

Nel primo semestre il Comitato di Controllo ha evidenziato la necessità e l'importanza di effettuare, in sede consiliare, una valutazione completa ed accurata per strutturare in maniera adeguata la *Governance* del Gruppo Pierrel.

Nel secondo semestre il Comitato di Controllo Interno, segnala in accordo con il Collegio Sindacale quanto segue: "la valutazione dell' adeguatezza del sistema di controllo interno della società, non può prescindere dalla circostanza che nel corso dell' esercizio sia intervenuto il riassetto organizzativo sopra descritto. Tale riassetto ha giocoforza rallentato la "calendarizzata" implementazione di un sistema gestionale integrato tra la capogruppo e le varie partecipate.

Soprattutto le partecipate operanti nel settore CRO utilizzano sistemi informativi diversi per la gestione e contabilizzazione delle commesse. Inoltre, l'aumento delle dimensioni del Gruppo avvenuto negli ultimi anni ha reso più complesse le fasi di chiusura infrannuali e annuali ai fini del bilancio individuale e consolidato."

Alle riunioni del Comitato di controllo Interno partecipa anche il Presidente del Collegio Sindacale o un altro sindaco da lui designato e periodicamente, su invito, la società di revisione contabile esterna. Tutte le riunioni sono state regolarmente verbalizzate.

Nello svolgimento della sua funzione il Comitato di Controllo Interno ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal CdA.

## **11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO**

Il CdA cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

Il CdA quindi (i) cura la prevenzione e la gestione dei rischi aziendali inerenti alla Società e alle sue controllate attraverso la definizione di linee di indirizzo del sistema di controllo idonee ad assicurare che detti rischi siano correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, monitorati, gestiti e valutati, anche in rapporto alla salvaguardia dei beni aziendali e alla sana e corretta gestione dell'impresa; (ii) verifica periodicamente, e comunque con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

## **"SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA"**

## **Premessa**

Il sistema di controllo interno posto in essere dalla Società è finalizzato a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, il rispetto di leggi e regolamenti, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali oltre che l'affidabilità, l'attendibilità, l'accuratezza e la tempestività dell'informativa finanziaria.

Il Modello di riferimento della Società è il COSO Report, che prevede 5 componenti:

- a) Ambiente aziendale di Controllo;
- b) Processo di Gestione del Rischio;
- c) Attività di Controllo;
- d) Informazione e Comunicazione;
- e) Attività di Monitoraggio.

Inoltre, l'art. 24 dello Statuto societario recepisce la Legge 262/2005 circa la nomina del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari. Per maggiori dettagli si veda paragrafo 12.4.

- a) **Ambiente aziendale di controllo:** sensibilità dei vertici aziendali alla definizione di strumenti fondamentali come i valori etici (codice etico), la formalizzazione di ruoli, compiti e responsabilità (sistema di deleghe e procure) ed il sistema di comunicazione interna (sistema informativo).
- b) **Processo di gestione dei rischi:** processo continuo di identificazione e analisi di quei fattori endogeni ed esogeni che possono pregiudicare il raggiungimento degli obiettivi aziendali, al fine di determinare come questi rischi possono essere gestiti (identificazione, misurazione e monitoraggio).
- c) **Attività di controllo:** modalità con cui vengono disegnati, strutturati ed effettivamente eseguiti i controlli ai diversi livelli org.vi (di linea/operativi, gerarchico-funzionali, sulla gestione dei rischi e di revisione interna), necessari a garantire al vertice aziendale la corretta applicazione delle direttive impartite.
- d) **Informazione e Comunicazione:** valutazione della integrità e della completezza dei dati e delle informazioni, al fine di garantire la gestione e controllo di tutti i processi e attività aziendali.
- e) **Attività di monitoraggio:** capacità dei referenti aziendali (risk owner, IA, vertici aziendali) di presidiare in modo continuativo il SCI, nonché di identificare e realizzare gli interventi migliorativi necessari a risolvere le criticità rilevate, assicurando mantenimento, aggiornamento e miglioramento del SCI.

## **Fasi del sistema di gestione dei rischi e ruoli coinvolti:**

### **Identificazione del perimetro dei processi amministrativo-contabili rilevanti (Lettera b. - COSO Report):**

L'individuazione dei Processi rilevanti avviene annualmente da parte **dell'Amministratore incaricato al sistema di controllo interno ed il Management** sulla base del criterio risk-based, top-down approach, ossia partendo dalle aree/conti di bilancio più significativi/rischiosi, si definiscono i processi che alimentano/generano tali aree/conti. Tali processi saranno sottoposti ad analisi.

I rischi inerenti l'informativa finanziaria si riferiscono in particolare all'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e tempestività dell'informazione fornita.

### **Analisi dei processi dei rischi e controlli amministrativo-contabili (Lettera b. - COSO Report):**

L'**Amministratore incaricato ed il Management**, per ogni processo significativo, identificano i rischi/obiettivi di controllo connessi alla formazione del bilancio e all'efficacia/efficienza del sistema di controllo interno in generale.

Per ciascun obiettivo di controllo sono previste attività puntuali di verifica e sono state attribuite

specifiche responsabilità.

### **Definizione del sistema di procedure amministrativo-contabili (Lettera c. – COSO Report):**

Le procedure amministrative/contabili per la formazione del bilancio e di ogni altra comunicazione finanziaria sono predisposte sotto la responsabilità del **Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari**, che ne attesta l'adeguatezza e effettiva applicazione in occasione del bilancio di esercizio/consolidato e della relazione finanziaria semestrale.

### **Verifica dell'operatività dei controlli (Lettera e. – COSO Report)**

Gli strumenti di controllo sono monitorati, oltre che direttamente dal **Management** (tramite ongoing monitoring) per le aree di propria competenza, in modo indipendente anche dalla **funzione Internal Audit**, attraverso una attività periodica di verifica e valutazione di tipo risk-based.

Gli audit periodici sono volti a verificare l'adeguatezza del disegno e l'operatività dei controlli su processi a campione, selezionati in base a definiti criteri di materialità.

I risultati degli interventi di audit sono tempestivamente discussi con l'Amministratore Incaricato ed il Management ed almeno trimestralmente presentati al Comitato per il controllo interno oltre che al Collegio sindacale. (**Lettera d. – COSO Report**)

\*\*\*

Nell'esercizio delle funzioni di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione si avvale della collaborazione di:

- un Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- un Comitato di Controllo Interno (si veda paragrafo 10);
- un preposto al controllo interno identificato nella Funzione Internal Audit.

\*\*\*

### **11.1 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO**

Il CdA ha nominato, con delibera del 27 gennaio 2011, l'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno. La carica è stata affidata al Dottor Aurelio Matrone, già Investor Relator e Consigliere con deleghe finanziarie. Nel corso del 2010 l'Amministratore esecutivo è stato il Dott. Luigi Visani, che ha svolto i seguenti compiti:

- ha curato l'identificazione dei principali rischi aziendali (strategici, operativi, finanziari e di compliance), tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte da Pierrel e dalle sue controllate, e li ha sottoposti periodicamente all'esame del CdA;
- ha dato esecuzione alle linee di indirizzo definite dal CdA, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza;
- si è occupato dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;

### **11.2 PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

Il CdA del 21 dicembre 2007 ha nominato come preposto al controllo interno il Dott. Giuseppe Esposito, Internal Auditor della Società.

La nomina e la definizione della remunerazione del preposto sono stati effettuati dal Management della Società con supervisione ed approvazione finale da parte dell'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno.

La Funzione Internal Audit riporta direttamente all'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e quindi al CdA; ciò garantisce il principio fondamentale dell' indipendenza.

L'Internal Auditor ha il compito di :

- verificare l'adeguatezza della organizzazione interna e l'effettivo funzionamento del sistema, assicurandosi che i principali rischi aziendali siano identificati e adeguatamente gestiti;
- assolve i propri compiti operando secondo criteri di tempestività, affidabilità ed efficienza e riferendo degli esiti con obiettività ed imparzialità;
- riferisce con periodicità trimestrale al CdA ed al Collegio Sindacale sull'attività di controllo svolta e stabilisce il programma dei lavori e le aree che devono essere oggetto di intervento;

Ai fini delle operazioni con parti correlate, la funzione Internal Audit:

- costituisce e mantiene aggiornato, con cadenza almeno trimestrale, un *database* di tutte le Parti Correlate alla Società, nel quale sono indicati nome e cognome/ragione sociale/denominazione della Parte Correlata, natura del rapporto di correlazione e periodo di correlazione;
- dispone istruzioni operative interne volte ad assicurare sia la rilevazione preventiva di tutte le OPC, sia un efficiente flusso di informazioni inerente le suddette OPC al Comitato. Quindi svolge un ruolo di coordinamento tra il Comitato, chiamato ad esprimere un motivato parere sull'operazione, e il CdA e supporta il CdA per la corretta rilevazione, identificazione e gestione procedurale delle OPC.

L'Internal Auditor della società non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative ma dall'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno (paragrafo 11.1).

Nel corso dell'esercizio 2010 l'Internal Auditor:

- ha avuto accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico;
- ha riferito del proprio operato al comitato per il controllo interno, al collegio sindacale e all'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Le principali attività svolte nel 2010 sono:

- definizione del Piano di Audit 2010;
- definizione Relazione di Corporate Governance;
- aggiornamento e testing delle procedure compliance obbligatoria;
- aggiornamento e testing procedure di gruppo presso le controllate estere.

### **11.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D. Lgs. 231/2001**

Il CdA esercita le proprie funzioni relative al sistema di controllo interno, tenendo in adeguata considerazione i modelli di riferimento e le best practices esistenti in ambito nazionale e internazionale. Una particolare attenzione è rivolta ai modelli di organizzazione e gestione adottati ai sensi del Dlgs 8 giugno 2001 n. 231.

Con delibera del CdA del 19 dicembre 2006, la Società si è dotata di un modello organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001, accorpando in unico manuale sia le procedure esistenti che quelle emanate in tale occasione, provvedendo altresì alla nomina dell'organismo di vigilanza di controllo previsto dall'art. 6 del citato D.Lgs. 231/01, integralmente composto da soggetti esterni alla Società.

Al fine di garantire il rispetto del Modello di organizzazione, gestione e controllo è stato nominato, con delibera CdA del 19 dicembre 2006, l'Organismo di Vigilanza, struttura collegiale composta da tre componenti esterni, di cui uno con funzioni di Presidente ed uno con funzioni di Segretario.

Nel corso del 2010 il Modello è stato aggiornato tempestivamente sia in funzione dei cambiamenti aziendali che delle novità legislative in materia. L'ultimo aggiornamento è stato approvato in sede consiliare in data 27 agosto 2010. Un estratto del modello è consultabile sul sito [www.pierregroup.com](http://www.pierregroup.com) nella sezione Investor Relator, Corporate Governance.

#### **11.4. SOCIETA' DI REVISIONE**

La Società ha conferito l'incarico di revisione contabile, che si riferisce sia alle verifiche del bilancio che a quelle periodiche afferenti la regolare tenuta della contabilità, alla società Ernst & Young SpA, in conformità a quanto previsto dal D.Lgs 58/98. L'incarico assorbe anche le competenze previste dal codice civile, come modificato dal D.Lgs. 6/2003 in materia di revisione legale dei conti ed è stato conferito inizialmente con delibera del 30 Gennaio 2006 (fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011), termine prorogato poi con delibera del 29 Marzo 2007, all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

#### **11.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

L'Articolo 24 dello Statuto societario disciplina la figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, da nominare ex lege 262/2005.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari alla chiusura dell'esercizio 2009 era il Dott. Aurelio Matrone, nominato con delibera CdA del 17 giugno 2009 anche Direttore Generale.

Il CdA del 10 marzo 2010 ha recepito le dimissioni del Dott. Aurelio Matrone dalla carica di Direttore Generale e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ha conferito l'incarico di Direttore Amministrativo e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari alla Dott.ssa Maria Grazia Falchi, previo parere del Collegio Sindacale circa i requisiti di professionalità in materia di amministrazione, finanza e controllo dello stesso.

Il Dirigente preposto ha ricevuto poteri e mezzi necessari allo svolgimento dei propri compiti; tra gli altri ha ricevuto poteri di firma singola sui conti correnti fino ad un ammontare pari a Euro 50.000; per somme superiori e sino a Euro 750.000 è richiesta la firma abbinata alternativamente con il Presidente /Amministratore Delegato o con il consigliere con deleghe finanziarie.

#### **12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Ai sensi della delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione del 10 novembre 2010 ha approvato, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti, la nuova procedura sulle operazioni con parti correlate (di seguito "Procedura OPC").

Tale procedura individua i principi ai quali la società si attiene al fine di assicurare trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate da Pierrel S.p.A., direttamente o tramite società da essa controllate.

Sono previste modalità di istruttoria ed approvazione diverse a seconda che si configuri la presenza di una OPC di maggiore rilevanza o di minore rilevanza. Per identificare le OPC di Maggiore Rilevanza la procedura prevede i seguenti indici:

- Indice di rilevanza del controvalore;
- Indice di rilevanza dell'attivo;
- Indice di rilevanza delle passività.

Inoltre, in ottemperanza allo stesso Regolamento Consob, il Consiglio di Amministrazione della società ha assegnato, nel corso della riunione del 27 gennaio 2011, le funzioni di Comitato per le operazioni con Parti Correlate, al Comitato di Controllo Interno; per maggiori dettagli si veda paragrafo 10.

### **13. NOMINA DEI SINDACI**

In base all'art. 26 dello Statuto, tanti soci che siano complessivamente titolari, al momento di presentazione della lista, della quota di partecipazione del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in Assemblea ordinaria, possono presentare e depositare una lista di candidati ordinata progressivamente per numero, depositandola, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, presso l'emittente entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del collegio sindacale.

Le liste così presentate saranno messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalle disposizioni di legge e dai regolamenti almeno 21 giorni prima di tale assemblea.

Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, i Soci devono presentare presso la sede sociale entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste, copia della certificazione comprovante il diritto a partecipare all'assemblea rilasciata a norma delle disposizioni vigenti.

La lista si compone di due sezioni, una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente; ciascuna lista dovrà contenere tre candidati alla carica di Sindaco effettivo e due candidati alla carica di Sindaco supplente.

Due Sindaci effettivi ed un Sindaco supplente saranno nominati dalla lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti, secondo il numero progressivo con il quale i candidati sono stati elencati nella stessa lista, nelle rispettive sezioni; le nomine di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente sono garantite in favore della lista che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti.

L'assemblea nomina il presidente del collegio sindacale tra i sindaci effettivi eletti dalla lista di minoranza.

#### **Tabella sindaci in carica:**

Nominativo	Carica	In carica dal	Lista	Indip. da Codice	% part. CS	Altri Incarichi
L. Cagnoni	Presidente C. S.	23/04/2009	m	X	100%	4
M. Giuliani	Sindaco Effettivo	23/04/2009	M	X	100%	8
L. Reale	Sindaco Effettivo	23/04/2009	M	X	100%	9

### **14. SINDACI**

L'assemblea degli azionisti del 23 aprile 2009 ha nominato sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011:

- Dott. Luca Cagnoni, Presidente;
- Dott. Marco Giuliani, Sindaco Effettivo;
- Dott. Luigi Reale, Sindaco Effettivo.

Possono assumere la carica di sindaco i soggetti in possesso dei requisiti di professionalità di cui al DM. 30 marzo 2000 con riferimento al settore ed alle attività strettamente attinenti a quelli svolti dalla Società e quindi a quelli medico-farmaceutico e giuridico-economico.

Non possono esse nominati Sindaci coloro che non rispettino i limiti al cumulo di incarichi di amministrazione e controllo stabiliti dall'art. 148-bis del D.Lgs. 58/1998 così come specificato nella relativa normativa regolamentare emanata da Consob.

Allo scopo di assicurare nella composizione del Collegio Sindacale la presenza di soggetti dotati dei requisiti stabiliti dalla normativa di legge e regolamentare o dallo Statuto unitamente alle liste deve essere presentata una descrizione del profilo del professionale dei soggetti designati, delle competenze acquisite e delle esperienze maturate nonché una dichiarazione degli stessi attestante il possesso dei requisiti richiesti e l'assenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità.

Il sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione della Società informa tempestivamente e in modo esauriente gli altri sindaci e il presidente del CdA circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

Il collegio sindacale ha valutato l'indipendenza dei propri membri in occasione della riunione del 16 febbraio 2011, applicando tutti i criteri previsti dal Codice con riferimento all'indipendenza degli amministratori.

Nel corso del 2010 il Collegio sindacale si è riunito nove volte, in data 27 gennaio, 23 febbraio, 15 marzo, 5 maggio, 26 maggio, 15 settembre, 19 ottobre e 16 dicembre. Inoltre in data 17 e 18 giugno il collegio sindacale ha visitato insieme alla funzione Internal Audit, la società controllata Pierrel Research Romania.

Il collegio sindacale, durante le riunioni periodiche, incontra la società di revisione per verificare il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati a Pierrel ed alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima.

Inoltre, nello svolgimento delle proprie attività, partecipa alle riunioni del CdA ed alle riunioni del Comitato di Controllo Interno.

In particolare, il Collegio Sindacale, in accordo con il Comitato di Controllo Interno, evidenzia che “una valutazione dell' adeguatezza del sistema di controllo interno della società, non può prescindere dalla circostanza che nel corso dell' esercizio sia intervenuto il riassetto organizzativo della società (descritto nel paragrafo 10 e nel paragrafo 17). Tale riassetto ha giocoforza rallentato la calendarizzata implementazione di un sistema gestionale integrato tra la capogruppo e le varie partecipate.

Soprattutto le partecipate operanti nel CRO utilizzano sistemi informativi diversi per la gestione e contabilizzazione delle commesse. Inoltre ,l'aumento delle dimensioni del Gruppo avvenuto negli ultimi anni ha reso più complesse le fasi di chiusura infrannuali e annuali ai fini del bilancio individuale e consolidato.”

Il collegio sindacale, come da attribuzione assembleare del 23 aprile 2009, svolge anche attività suppletive previste dall'art. 8 C 3, lettere c) d) ed e) del Codice di Autodisciplina, ossia:

- Esamina il piano di lavoro preparato dal preposto al controllo nonché le relazioni periodiche da esso predisposto;
- Valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- Vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile.

## **15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI**

Pierrel ha istituito un'apposita sezione (“Investor Relations”) all'interno del proprio sito internet, nella quale sono messe a disposizione le informazioni che rivestono rilievo per i propri azionisti. Il sito internet cui riferirsi è [www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com) – sezione Investor Relations.

In data 17 giugno 2009, il CdA ha identificato come responsabile incaricato della gestione dei rapporti con gli azionisti (Investor Relator Manager) il Dott. Aurelio Matrone.

## **16. ASSEMBLEE**

L'Assemblea è convocata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o in sua assenza, dal Vice Presidente, o, in assenza di quest'ultimo, dal membro più anziano di età – con avviso da pubblicarsi sul sito internet della Società e con le modalità e nei termini previsti dalle leggi e regolamenti di volta in volta applicabili.

### Regolamento assembleare

Con delibera del 30 gennaio 2006, l'assemblea ha approvato il regolamento assembleare, che disciplina lo svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della società.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del CdA o da chi ne fa le veci; in mancanza l'Assemblea elegge il proprio Presidente. Il Presidente è assistito da un segretario, nominato dall'Assemblea, o da un notaio da esso Presidente designato e nominato dall'Assemblea e, quando lo ritenga del caso, da due Scrutatori da lui designati e nominati dall'Assemblea.

Il Presidente ha inoltre pieni poteri per accertare se l'Assemblea è validamente costituita ed in numero legale per deliberare, per dirigere e regolare la discussione e lo svolgimento dei lavori e per stabilire le modalità delle votazioni secondo quanto previsto nel presente Statuto. La validità dell'Assemblea, una volta dichiarata dal Presidente, non può essere contestata dagli azionisti, salvo il diritto di impugnazione a norma di legge.

Le deliberazioni assembleari devono constare di verbali sottoscritti dal Presidente e dal Segretario o da un notaio, verbali che sono trascritti in apposito libro a norma di legge.

Le relative copie ed estratti dei verbali stessi, certificati conformi dal Presidente del CdA che è in carica al momento della loro produzione o da chi ne fa le veci, fanno piena prova, anche in giudizio, delle deliberazioni prese dall'Assemblea.

### Intervento in assemblea

L'art. 10.2 dello statuto prevede che possono intervenire in assemblea i soggetti che risultino titolari delle azioni al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea e che abbiano comunicato la propria volontà di intervento in Assemblea mediante l'intermediario abilitato, ai sensi delle disposizioni di legge e regolamenti applicabili.

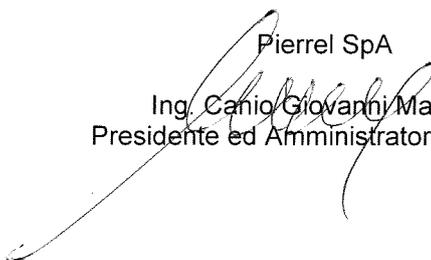
Il deposito, effettuato conformemente a quanto sopra, è valido anche per la seconda e la terza convocazione, ove previste. Le comunicazioni trasmesse non possono essere ritirate prima che l'Assemblea abbia avuto luogo ovvero prima che sia andata deserta anche l'ultima convocazione indicata nell'avviso di convocazione.

Ciascun Socio può farsi rappresentare da terzi, anche non Soci, mediante delega scritta nei casi e nei limiti previsti dalla legge e dalle disposizioni regolamentari vigenti. La delega potrà essere notificata per via elettronica, mediante posta elettronica certificata e con le altre modalità di notifica eventualmente previste nell'avviso di convocazione, secondo le leggi ed i regolamenti applicabili.

## **17. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO**

- Nel corso del 2010 è pressoché giunto a conclusione il riassetto organizzativo del Gruppo Pierrel a seguito della quale Pierrel S.p.A. controlla il 100% delle seguenti società.
  - Nell'area CMO è stata costituita Pierrel Manufacturing Srl (tuttora inattiva) deputata anch'essa a svolgere attività di produzione farmaceutica.
  - Nell'area CRO Pierrel Research International (prima Pierrel Research Switzerland AG e Pharmapart AG) è diventata la subholding operativa dell'attività di ricerca clinica, acquisendo il controllo di tutte le partecipate italiane ed estere operanti in tale campo.
  - Nell'area pharma, è stata costituita Pierrel Pharma Srl per gestire le autorizzazioni all'immissione in commercio, attualmente e per ora solo sul mercato USA.
- Il Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2011 ha deliberato:
  - la nomina per cooptazione del consigliere indipendente, Avv. Marcello Massinelli, in sostituzione del Dott. Mosconi; il neo nominato diventa anche membro del comitato di controllo interno che assume le funzioni di comitato per le operazioni con parti correlate in quanto sussiste il requisito di indipendenza per tutti e tre i componenti;

- la nomina quale Amministratore Delegato dell'Ing. Canio Giovanni Mazzaro, già Presidente del Consiglio di Amministrazione;
  - la nomina dell'Avv. Federico Valle quale lead independent director;
  - la nomina del Dottor Matrone quale Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno.
- Il Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2011 ha preso atto che il Consigliere indipendente Dr. Massinelli è in procinto di assumere la carica di Consigliere in altra società quotata alla Borsa Italiana ove lo stesso Presidente del CdA di Pierrel SpA ricopre parimenti la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione.
- L'assunzione di tale nuova carica da parte del Dr. Massinelli comporta, ai sensi del Codice di Autodisciplina al quale la Società ha aderito, la perdita del requisito di indipendenza.
- Di conseguenza il Comitato per il Controllo Interno, ferma la regolarità della composizione di quest'ultimo per lo svolgimento delle funzioni proprie di tale comitato, non essendo più composto da tre consiglieri indipendenti, non può più fungere anche da Comitato per le Parti Correlate ai sensi del Regolamento Consob 17721/2010 (il "Regolamento").
- In tal caso il Consiglio di Amministrazione ai sensi della Procedura OPC si impegna, nel corso del 2011, ad individuare uno o più Consiglieri Indipendenti a cui far svolgere i compiti attribuiti al Comitato per le Parti Correlate.

  
Pierrel SpA  
Ing. Canio Giovanni Mazzaro  
Presidente ed Amministratore Delegato

## **18. ELENCO ALTRI INCARICHI**

### Consiglio di Amministrazione:

- Ing. C.G. Mazzaro:
  - PIERREL MANUFACTURING SRL (GRUPPO PIERREL);
  
- Dott. L. Visani:
  - PIERREL RESEARCH INTERNATIONAL AG (GRUPPO PIERREL);
  - PIERREL RESEARCH ITALY (GRUPPO PIERREL);
  
- Dott. R. Petrone:
  - HOLDING GRUPPO PETRONE;
  
- Dott. A. Matrone:
  - NEXTAM PARTNERS SIM;
  
- Dott. A. Chiaravalli:
  - SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.P.A;
  - ASTOR SIM S.P.A.;
  - MERCURIO ASSET MANAGEMENT S.G.R. S.P.A.;
  - RECKITT BENCKISER ITALIA S.P.A.;
  
- Dott. G. Bolelli:
  - BRUGOLA O.E.B. INDUSTRIALE SPA
  - CASA DAMIANI SPA
  - COMIFIN
  - CORPORATE FAMILY OFFICE SIM SPA
  - MID INDUSTRY CAPITAL SPA
  - RUBELLI SPA
  - TESMEC SPA
  
- Ariel Davide Segre:
  - PIERREL PHARMA S.R.L. (GRUPPO PIERREL)

### Collegio Sindacale:

- Dott. L. Cagnoni:
  - FIDUCIARIA SAN BABILA S.P.A.;
  - TI.BEL. SPA;
  - MAZZALVERI E COMELLI S.P.A.;
  - FALCONERI S.R.L.
  
- Dott. M. Giuliani:
  - BANCA MEDIOLANUM SPA
  - ROTHSCHILD ITALIA SPA
  - MARSH SPA
  - ORIENT-EXPRESS HOTELS ITALIA SRL
  - YARA ITALIA SPA
  - BANCA ESPERIA SPA

- ALI SPA
- MEDIOLANUM FIDUCIARIA SPA

– Dott. L. Reale:

- SIRAM SPA
- ANSALDO SISTEMI SPA
- TRELLEBORG ENGINEERED SYSTEM ITALY SPA
- LYRECO SPA
- GOGLIO SPA
- BIANCAMANO SPA
- RETTAGLIA SERVIZI SPA
- CIBA VISION SRL

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

Sede legale  
VIA GIOVANNI LANZA 3 - MILANO

Sede amministrativa  
VIA ALBERTO FALCK 15 – SESTO SAN GIOVANNI

Capitale Sociale: Euro 14.935.000 i.v.  
Codice fiscale e Partita IVA n. 04920860964  
Tribunale di Milano, REA n. 1782635

## **BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2010**



## **PROSPETTI CONTABILI**

Situazione patrimoniale – finanziaria

Conto economico separato

Conto economico complessivo

Rendiconto finanziario

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

## Situazione patrimoniale – finanziaria

### Attività

<i>(euro)</i>	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>
Immobilizzazioni immateriali	(1)	3.039.764		5.221.345
Immobilizzazioni materiali	(2)	16.218.489		17.640.833
Partecipazioni	(3)	17.024.706		16.732.633
Crediti e altre attività non correnti	(4)	5.041.277	5.000.000	169.404
Imposte anticipate	(5)	6.612.911		4.244.686
<b>Attività non correnti</b>		<b>47.937.148</b>		<b>44.008.901</b>
Rimanenze	(6)	2.673.256		2.212.304
Crediti commerciali	(7)	3.821.192	975.738	3.465.379
Crediti tributari	(8)	58.304		247.684
Altre attività e crediti diversi correnti	(9)	10.000.921	7.275.121	3.795.955
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(10)	357.126		831.087
<b>Attività correnti</b>		<b>16.910.799</b>		<b>10.552.409</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>64.847.947</b>		<b>54.561.310</b>

### Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro)</i>	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>
Capitale sociale		14.935.000		14.935.000
Riserve		5.137.220		17.617.317
Utile del periodo		(5.959.924)		(12.475.813)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(11)</b>	<b>14.112.296</b>		<b>20.076.504</b>
Benefici ai dipendenti	(12)	495.390		492.766
Imposte differite passive	(13)	401.898		411.167
Passività finanziarie non correnti	(14)	11.246.000		11.660.000
Altre passività e debiti diversi non correnti	(15)	8.170.471	8.170.471	
<b>Passività non correnti</b>		<b>20.313.759</b>		<b>12.563.933</b>
Debiti commerciali	(16)	8.415.846	244.224	6.970.998
Passività finanziarie correnti	(14)	19.643.611	8.635.858	13.673.825
Debiti tributari	(17)	732.952		295.704
Fondi Rischi a breve termine	(18)	254.000		-
Altre passività e debiti diversi correnti	(19)	1.375.483		980.346
<b>Passività correnti</b>		<b>30.421.892</b>		<b>21.920.873</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>50.735.651</b>		<b>34.484.806</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>64.847.947</b>		<b>54.561.310</b>

## Conto economico separato

<i>(euro)</i>	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009	
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	(20)	13.325.894	967.453	9.191.671
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(21)	(5.525.179)		(3.497.884)
Costi per servizi e prestazioni	(22)	(3.834.015)	(287.819)	(3.697.500)
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>(292.000)</i>		<i>(279.647)</i>
Costi per godimento beni di terzi	(23)	(344.745)		(389.666)
<i>di cui non ricorrenti</i>				<i>(51.114)</i>
Costo del personale	(24)	(6.066.800)		(4.982.011)
<i>di cui non ricorrenti</i>				<i>(50.000)</i>
Altri accantonamenti e costi	(25)	(1.522.977)		(1.180.824)
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>(254.000)</i>		
<b>Risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte</b>		<b>(3.967.822)</b>		<b>(4.556.214)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(26)	(3.107.136)		(6.852.599)
<i>di cui non ricorrenti</i>				<i>(4.567.125)</i>
<b>Risultato operativo</b>		<b>(7.074.958)</b>		<b>(11.408.813)</b>
Oneri finanziari	(27)	(2.223.808)	(62.036)	(1.396.036)
Proventi finanziari	(27)	398.533	33.634	191.612
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(8.900.233)</b>		<b>(12.613.237)</b>
Imposte sul reddito del periodo	(28)	2.940.309		137.424
<b>PERDITA NETTA DEL PERIODO</b>		<b>(5.959.924)</b>		<b>(12.475.813)</b>

Azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio	14.935.000	14.935.000
Perdita netta d'esercizio	(5.959.924)	(12.475.813)
Risultato netto base e diluito per azione	(0,40)	(0,84)

## Conto economico complessivo

<i>(euro)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
<b>Perdita netta di periodo</b>	<b>(5.959.924)</b>	<b>(12.475.813)</b>
Perdita netta da Cash Flow Hedge	(4.284)	(83.489)
<b>TOTALE PERDITA COMPLESSIVA (al netto delle imposte)</b>	<b>(5.964.208)</b>	<b>(12.559.302)</b>

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

(euro)

	Capitale sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Totale
<b>Saldo al 1° gennaio 2009</b>	<b>14.420.000</b>	<b>26.696.529</b>	<b>(994.690)</b>	<b>214.730</b>	<b>(9.940.982)</b>	<b>(159.000)</b>	<b>30.236.587</b>
Perdita complessiva del periodo					(12.475.813)	(83.489)	(12.559.302)
Aumento di capitale	515.000	1.884.219			-	-	2.399.219
Altre variazioni - copertura p	-	(8.846.725)			8.846.725	-	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>14.935.000</b>	<b>19.734.023</b>	<b>(994.690)</b>	<b>214.730</b>	<b>(13.570.070)</b>	<b>(242.489)</b>	<b>20.076.504</b>

(euro)

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

## Rendiconto finanziario

<i>(euro)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
<b>Perdita netta</b>	<b>(5.959.924)</b>	<b>(12.475.813)</b>
Ammortamenti	3.107.135	2.285.473
(plus) Minusvalenza su cessione immobilizzazioni	(9.163)	
Accantonamenti e svalutazioni	638.966	5.147.996
Variazione imposte differite	(2.377.494)	(175.557)
Variazione rimanenze	(753.009)	(224.117)
Variazione crediti commerciali	(449.000)	(200.899)
Variazione debiti commerciali	1.423.307	69.571
Variazione netta altre attività e passività correnti	(152.813)	117.305
Variazione benefici ai dipendenti	2.623	(32.377)
<b>Flusso monetario da attività operativa</b>	<b>(4.529.372)</b>	<b>(5.488.418)</b>
Uscite per acquisto di beni materiali	(509.146)	(484.509)
Uscite per acquisto beni immateriali	(823.000)	(2.122.773)
Acquisizioni		(39.000)
Variazione netta altre attività e passività non correnti	(163.945)	368.000
Ricavi per cessione immobilizzazioni	-	15.000
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>(1.496.091)</b>	<b>(2.263.282)</b>
Nuovi finanziamenti a medio-lungo termine	6.670.360	2.542.000
Quote di finanziamenti a medio-lungo termine rimborsati	(1.750.000)	(2.988.000)
Acquisto azioni proprie		-
Aumenti di capitale al netto dei relativi costi		2.399.220
Altre variazioni di patrimonio netto	(4.284)	-
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>4.916.076</b>	<b>1.953.220</b>
<b>FLUSSO MONETARIO TOTALE DEL PERIODO</b>	<b>(1.109.387)</b>	<b>(5.798.480)</b>
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	831.087	6.430.958
Flusso monetario totale del periodo	(1.109.387)	(5.798.480)
Effetto cambi	635.427	198.609
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>357.127</b>	<b>831.087</b>

## NOTA ILLUSTRATIVA

### INFORMAZIONI GENERALI

#### Informazioni sulla Società

Pierrel S.p.A. ("la Società") è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana; la società opera nel settore farmaceutico attraverso due differenti linee di business, quella del Contract Manufacturing ("CMO", svolta direttamente presso lo stabilimento produttivo di Capua) e quella del Contract Research ("CRO", svolta attraverso le proprie società controllate). La sede legale della Società è a Milano (Italia), Via Giovanni Lanza 3.

Si segnala che Pierrel S.p.A. è quotata presso il segmento MTA della Borsa valori di Milano e che, in qualità di capogruppo, ha predisposto il bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2010.

#### Conformità agli IFRS

Il bilancio di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2010 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea a tale data, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005; i principi contabili approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio sono elencati in apposita nota, cui si rimanda.

#### Continuità aziendale

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

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

In particolare:

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

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

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

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

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

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

### **Ulteriori Osservazioni sul Profilo Finanziario e sulla Continuità Aziendale**

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

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

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

- la capogruppo Pierrel S.p.A. disponeva al 31 dicembre 2010 di affidamenti commerciali complessivi per circa Euro 5,0 milioni (tutti concessi da primari gruppi bancari italiani quali Unicredit, Intesa Sanpaolo e BNL), di cui circa Euro 1,2 milioni non ancora utilizzati, e di liquidità di circa Euro 0,4 milioni;
- la controllata Pierrel Pharma disponeva al 31 dicembre 2010 di affidamenti complessivi di circa Euro 6,0 milioni (concessi da Banca Popolare di Milano), interamente utilizzati, con una liquidità prossima allo zero;
- le altre controllate italiane disponevano al 31 dicembre 2010 di affidamenti complessivi di circa Euro 1,1 milioni, di cui Euro 0,1 milioni non ancora utilizzati, con una liquidità di circa Euro 0,1 milioni.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Variazioni di principi contabili**

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

#### *IFRS 2 Pagamenti basati su azioni (Rivisto)*

Lo IASB ha emanato un emendamento all'IFRS 2 che chiarisce lo scopo e la contabilizzazione di transazioni di gruppo con pagamenti basati su azioni regolati in contanti; la Società ha adottato questo emendamento

dal 1 gennaio 2010, ma ciò non ha generato un impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance della Società;

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

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

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

I cambiamenti introdotti dall'IFRS 3 (Rivisto) e dallo IAS 27 (Rivisto) riguardano le acquisizioni o le perdite di controllo di una controllata e le transazioni con le minoranze. Il cambiamento nei principi contabili è stato applicato prospetticamente e non ha prodotto effetti materiali sugli utili per azione;

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

Il 14 febbraio 2008 lo IASB ha pubblicato delle modifiche allo IAS 32 e allo IAS 1; le modifiche impongono di classificare come capitale taluni strumenti emessi da società e attualmente classificati come passività nonostante abbiano caratteristiche simili alle azioni ordinarie. Sono richieste informazioni integrative riguardo a tali strumenti e sarebbe opportuno applicare nuove norme alla loro riclassificazione; il cambiamento nei principi contabili è stato applicato prospetticamente e non ha prodotto effetti materiali sugli utili per azione;

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

La modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del *fair value* o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto; la modifica include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. La Società ha concluso che questa modifica non avrà alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance della Società, poiché non utilizza simili coperture;

*IFRIC 12 Accordi per servizi in concessione*

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

*IFRIC 15 Accordi per la costruzione di immobili*

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

*IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera*

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

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

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

*Miglioramenti agli IFRS*

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

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

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

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

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

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

*IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima*

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

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

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

*IAS 24: Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*

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

**Base di presentazione**

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

In particolare:

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

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

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

**Pubblicazione del bilancio di esercizio**

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

## **Incertezza nell'uso delle stime**

La redazione dei prospetti contabili richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento: conseguentemente i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime. In particolare, le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente, e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

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

### *Fondo svalutazione crediti*

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

### *Fondo svalutazione magazzino*

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del management circa le perdite di valore attese da parte della Società, in funzione dell'esperienza passata. L'attuale crisi economica e finanziaria non ha tuttavia avuto un significativo impatto sulla valutazione delle giacenze di magazzino della Società, sebbene non si possa escludere un deterioramento futuro, al momento non prevedibile.

### *Partecipazioni*

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

### *Imposte anticipate*

Al 31 dicembre 2010 il bilancio della Società evidenzia imposte anticipate per circa 6,6 milioni di euro, principalmente ascrivibili a perditi fiscali pregresse; nell'effettuare la verifica di recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione il budget ed il piano della Società per il triennio 2011/2013, da cui non è emersa la necessità di rilevare poste rettificative ai valori iscritti in bilancio. Tuttavia non è possibile escludere a priori che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica in atto potrebbe mettere in discussione i tempi e le modalità previste nel business plan per la recuperabilità delle imposte anticipate della Società o anche eventuali slittamenti operativi dei risultati attesi ad anni successivi al triennio in oggetto.

## CRITERI DI VALUTAZIONE

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo ad eccezione della voce “Strumenti finanziari derivati”, la cui valutazione è stata effettuata in base al fair value; tale valore rappresenta il corrispettivo al quale un’attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili.

### *Immobilizzazioni materiali*

Le immobilizzazioni materiali, iscrivibili in bilancio come attività se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad esse associati affluiranno all’impresa e se il loro costo può essere attendibilmente determinato, sono rilevate al costo storico e sono esposte in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

In particolare, il costo di un’immobilizzazione materiale, acquistata da terzi o costruita in economia, è comprensivo degli oneri di diretta attribuzione ed include tutti i costi necessari alla messa in funzione del bene per l’uso per il quale è stato acquisito; se il pagamento per l’acquisto del bene è differito oltre i normali termini di dilazione del credito, il suo costo è rappresentato dal prezzo per contanti equivalente.

Il valore iniziale del bene viene incrementato del valore attuale degli eventuali costi di smantellamento e rimozione del bene o di ripristino del sito in cui il bene è dislocato, allorquando esista un’obbligazione legale od implicita in tal senso; a fronte dell’onere capitalizzato verrà quindi rilevata una passività a titolo di fondo rischi.

Le spese di manutenzione e riparazione non vengono capitalizzate, ma rilevate nel conto economico dell’esercizio di competenza.

I costi sostenuti successivamente all’iscrizione iniziale (migliorie, spese di ammodernamento o di ampliamento, ecc.) sono iscritti nell’attivo se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad essi associati affluiranno all’impresa e se si sostanziano in attività identificabili o se riguardano spese finalizzate ad estendere la vita utile dei beni a cui si riferiscono oppure ad aumentarne la capacità produttiva o anche a migliorare la qualità dei prodotti da essi ottenuti; qualora invece tali spese siano assimilabili ai costi di manutenzione, verranno imputate a conto economico nel momento del sostenimento.

L’ammortamento, che inizia quando il bene diviene disponibile per l’uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene; la vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni è la seguente:

- fabbricati: 30 anni
- impianti e macchinari: da 5 a 10 anni
- attrezzature: da 5 a 10 anni
- altri beni: da 5 a 8 anni.

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

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non può essere recuperato; se esiste un’indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo, che coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita del bene ed il suo valore d’uso. Nel definire il valore d’uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell’attività; per un’attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all’unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce “Ammortamenti e

svalutazioni”; tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Le immobilizzazioni materiali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate al valore di mercato, generalmente determinato da una perizia; se non è possibile determinare tale valore, perché si tratta di un’attività raramente oggetto di vendita, il valore di carico è stimato attraverso il metodo del costo di sostituzione ammortizzato o del reddito atteso.

#### *Immobilizzazioni immateriali*

Le attività immateriali, capitalizzabili solo se trattasi di attività identificabili che genereranno futuri benefici economici, sono inizialmente iscritte in bilancio al costo di acquisto, maggiorato di eventuali oneri accessori e di quei costi diretti necessari a predisporre l’attività al suo utilizzo; le attività acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo alla data di acquisizione.

Le attività generate internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo e delle spese per l’ottenimento delle autorizzazioni alla vendita di prodotti farmaceutici, non sono rilevate come attività immateriali; l’attività di sviluppo si concretizza nella traduzione dei ritrovati della ricerca o di altre conoscenze in un programma ben definito per la produzione di nuovi materiali, prodotti o processi. Il costo di un’attività immateriale generata internamente comprende tutti i costi direttamente attribuibili necessari per creare, produrre e preparare l’attività affinché questa sia in grado di operare nel modo inteso dalla direzione aziendale.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti, calcolati a quote costanti sulla base della vita utile stimata dell’attività, e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Tuttavia, se un’attività immateriale è caratterizzata da una vita utile indefinita, essa non viene ammortizzata, ma sottoposta periodicamente ad un’analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di attività con vita utile definita è la seguente:

- concessioni e licenze: da 5 a 10 anni
- autorizzazioni alla vendita (registrazioni) di prodotti farmaceutici: durata della concessione
- know-how di prodotto e di processo: 5 anni
- marchi: da 5 a 10 anni
- altre attività (software): 5 anni

L’ammortamento inizia quando l’attività è disponibile all’uso, ossia quando è nella posizione e nella condizione necessaria perché sia in grado di operare nella maniera intesa dalla direzione aziendale.

Il valore contabile delle attività immateriali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un’indicazione di questo tipo, e nel caso in cui il valore ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo; tale valore coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita dell’attività ed il suo valore d’uso. Per il calcolo di tale valore, si rimanda a quanto indicato sopra in relazione alle “Immobilizzazioni materiali”.

#### *Costi di ricerca, di sviluppo e di registrazione prodotti*

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

I costi di sviluppo, rilevati in bilancio come attività immateriali, si riferiscono a progetti relativi allo sviluppo di nuovi prodotti proprietari (principi attivi), di nuove formulazioni e di nuovi processi produttivi; tali costi comprendono anche le spese sostenute per allungare la vita utile, intesa quale periodo di

commercializzazione, di prodotti già sul mercato e quindi in grado di generare benefici economici futuri superiori al normale livello di rendimento originariamente attribuito al prodotto sottostante l'attività di sviluppo.

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

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

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

### *Partecipazioni*

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

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

### *Attività finanziarie*

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

#### *Attività finanziarie detenute per la negoziazione*

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

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

#### *Investimenti posseduti fino a scadenza*

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

#### *Finanziamenti attivi*

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

#### *Attività finanziarie disponibili per la vendita*

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

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

#### *Rimanenze*

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

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

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

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

#### *Crediti commerciali e altri crediti*

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

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

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore; tali accantonamenti vengono effettuati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni di vendita originali. Il valore contabile del credito è ridotto mediante ricorso

ad un apposito fondo; i crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica la loro irrecuperabilità.

#### *Disponibilità liquide e mezzi equivalenti*

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

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

#### *Debiti commerciali e altri debiti*

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

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

#### *Finanziamenti passivi*

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

#### *Conversione delle poste in valuta estera*

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

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

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

### *Fondi per rischi e oneri*

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

- si è di fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessaria una fuoriuscita di risorse per adempiere all'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo iscritto come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di chiusura del bilancio. Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici delle passività; quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

### *Benefici per i dipendenti*

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

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

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

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

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

### *Leasing*

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono alla Società tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, comportano la rilevazione del valore del bene locato e, in contropartita, di un debito finanziario verso il locatore per un importo pari al *fair value* del bene locato o, se

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

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

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

#### *Ricavi*

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

#### *Vendita di beni*

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

#### *Prestazione di servizi*

Il ricavo è rilevato con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di chiusura del bilancio. Quando il risultato della prestazione di servizi non può essere attendibilmente stimato, i ricavi devono essere rilevati solo nella misura in cui i costi rilevati saranno recuperabili; lo stadio di completamento è attraverso la valutazione del lavoro svolto oppure attraverso la proporzione tra i costi sostenuti ed i costi totali stimati.

#### *Interessi*

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

#### *Royalties*

Sono rilevate per competenza, secondo quanto previsto dai contenuti degli accordi relativi.

#### *Dividendi*

Sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

#### *Contributi pubblici*

I contributi pubblici sono rilevati al valore equo quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che tutte le condizioni ad essi riferite risultino soddisfatte.

Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio), sono rilevati nella voce "Ricavi", ma ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare; quando invece i contributi sono correlati ad attività (per esempio i contributi in conto impianti o i contributi per attività immateriali in via di sviluppo), sono portati a diretta detrazione del valore contabile dell'attività stessa 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, e sono espese nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati; qualora gli acconti versati e gli eventuali crediti risultanti da precedenti esercizi risultino superiori alle imposte dovute, il credito netto verso l'Erario viene iscritto nella voce "Crediti tributari".

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

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

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico come onere o come provento dell'esercizio; tuttavia, le imposte correnti e quelle differite devono essere addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto o nel prospetto di conto economico complessivo se relative a poste di bilancio iscritte direttamente in tali voci.

### *Cancellazione di un'attività finanziaria*

La cancellazione di un'attività finanziaria avviene quando la Società non detiene più il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, e questo normalmente avviene quando i diritti specificati nel contratto sono esercitati o quando scadono o quando vengono trasferiti a terzi; conseguentemente, quando risulta che la Società ha mantenuto il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, quest'ultima non può essere rimossa dallo stato patrimoniale. Questo si verifica essenzialmente quando:

- il cedente ha il diritto o l'obbligo di riacquistare l'attività ceduta;
- il cedente mantiene nella sostanza tutti i rischi e i benefici;
- il cedente fornisce garanzia per tutti i rischi relativi all'attività ceduta.

Al contrario, se il cessionario ha la capacità di ottenere i benefici dell'attività trasferita, ossia è libero di vendere o di impegnare l'intero valore equo dell'attività trasferita, il cedente deve rimuovere l'attività dal suo stato patrimoniale.

In caso di cessione, la differenza tra il valore contabile dell'attività trasferita e la sommatoria dei corrispettivi ricevuti e qualsiasi rettifica precedente che rifletta il *fair value* di quella attività, che è stata iscritta nel patrimonio netto, viene inclusa nel conto economico dell'esercizio.

### *Strumenti finanziari derivati*

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al valore di mercato (c.d. *fair value*); tale valore è determinato con riferimento a quotazioni pubbliche del prezzo dello strumento.

Quando un prezzo di mercato quotato non è disponibile, la Società fa riferimento ai valori correnti di mercato di altri strumenti che sono sostanzialmente identici oppure alle valutazioni fornite dagli istituti di credito da cui lo strumento finanziario è stato acquistato. In particolare:

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

Uno strumento finanziario derivato può essere acquistato con finalità di negoziazione o con finalità di copertura; gli utili o le perdite di valutazione correlati ai derivati acquistati con finalità di negoziazione sono imputati a conto economico.

La contabilizzazione dei derivati acquistati con finalità di copertura viene effettuata secondo il c.d. "*hedge accounting*", che compensa la rilevazione a conto economico dei derivati con quella delle poste coperte, solo quando i derivati rispondono a criteri specifici. In particolare:

- all'inizio della copertura deve sussistere una documentazione formale della relazione di copertura e degli obiettivi aziendali di gestione del rischio e della strategia per effettuare la copertura;
- all'inizio della copertura deve esserne verificata l'efficacia nell'ottenere la compensazione dei cambiamenti nel *fair value* o nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto;
- l'efficacia della copertura deve essere valutata sulla base di un criterio ricorrente e lo strumento derivato deve risultare altamente efficace per tutta la sua durata.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come "coperture del *fair value*", se sono a fronte del rischio di variazione di mercato dell'attività o della passività sottostante, oppure come "coperture dei flussi finanziari", se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un'esistente attività o passività sia da un'operazione futura.

Per quanto riguarda le coperture del *fair value*, gli utili e le perdite derivanti dalla rideterminazione del valore di mercato dello strumento derivato sono imputati a conto economico.

Per quanto riguarda le coperture dei flussi finanziari, gli utili e le perdite di valutazione dello strumento di copertura sono rilevati a patrimonio netto per la parte efficace, mentre l'eventuale porzione non efficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Nel caso in cui l'oggetto della copertura sia un impegno irrevocabile che comporti il sorgere di un'attività o di una passività, l'utile o la perdita originariamente appostato a patrimonio netto è portato a rettifica del valore al quale è stata iscritta l'attività o la passività nel momento in cui essa è stata rilevata; per tutte le altre coperture di flussi finanziari, l'utile o la perdita

appostato a patrimonio netto è portato a conto economico nello stesso momento in cui l'operazione coperta influenza il conto economico.

Se uno strumento finanziario derivato viene acquistato con finalità di copertura e non con finalità speculative, ma non possiede i requisiti sopra elencati per essere contabilizzato secondo il c.d. "hedge accounting", gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del suo valore equo devono essere imputati nel conto economico separato.

## INFORMAZIONI SUL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

### Nota 1. Immobilizzazioni immateriali

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

#### Immobilizzazioni immateriali

(euro migliaia)	1° gennaio 2010	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2010
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	242			(242)			-
F.do amm.to brevetti	(66)			90	(24)		-
<b>Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno</b>	<b>176</b>	-	-	<b>(152)</b>	<b>(24)</b>	-	-
Concessioni, licenze e marchi	1.068	143	240	(761)		(221)	469
F.do amm.to concessioni, licenze e marchi	(280)	-		249	(288)		(568)
<b>Concessioni, licenze e marchi</b>	<b>788</b>	<b>143</b>	<b>240</b>	<b>(512)</b>	<b>(288)</b>	<b>(221)</b>	<b>150</b>
Know-How	3.443	704	185	(1.323)			3.009
F.do amm.to Know-How	(115)	-		187	(753)		(681)
<b>Know-How</b>	<b>3.328</b>	<b>704</b>	<b>185</b>	<b>(1.136)</b>	<b>(753)</b>	-	<b>2.328</b>
Software	673		269	(61)			881
F.do ammortamento software	(462)	-		31	(105)		(536)
<b>Immobilizzazioni immateriali in corso</b>	<b>211</b>	-	<b>269</b>	<b>(30)</b>	<b>(105)</b>	-	<b>345</b>
Altre immobilizzazioni immateriali - costo storico	82						82
F.do amm.to altre immobilizzazioni immateriali	(68)	-			(5)		(73)
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>14</b>	-	-	-	<b>(5)</b>	-	<b>9</b>
Immobilizzazioni immateriali in corso	705		(497)				208
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>705</b>	-	<b>(497)</b>	-	-	-	<b>208</b>
Totale immobilizzazioni immateriali valore lordo	6.213	847	197	(2.387)	-	(221)	4.649
Totale fondi ammortamento	(991)	-	-	557	(1.175)	-	(1.609)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (netto)</b>	<b>5.222</b>	<b>847</b>	<b>197</b>	<b>(1.830)</b>	<b>(1.175)</b>	<b>(221)</b>	<b>3.040</b>

Le immobilizzazioni immateriali in corso si riferiscono principalmente al progetto Blu di Metilene (Euro 104 migliaia) in corso di finalizzazione. Il progetto prevede lo sviluppo di una formulazione iniettabile in fiale il cui iter di registrazione è concluso alla data di approvazione del bilancio, mentre permangono da realizzare le attività di scale up e distribuzione.

Il decremento delle immobilizzazioni immateriali è essenzialmente riconducibile alla cessione alla controllata al 100% Pierrel Pharma S.r.l. delle "AIC" (Autorizzazioni all'Immissione in Commercio) e delle "Autorizzazioni" (Marketing Authorizations) relative alle seguenti specialità medicinali: i) Articaine Pierrel with Adrenaline (Federazione Russa); ii) Orabloc USA (Stati Uniti d'America); iii) Karticaine Forte (Canada);

iv) Karticaine (Canada); v) Articaina con Adrenalina Pierrel (Italia); vi) Mepivacaina con Adrenalina Pierrel (Italia); vii) Mepivacaina Pierrel (Italia); viii) Lidocaina con Adrenalina Pierrel (Italia).

Con tale cessione, avvenuta in data 14 luglio 2010, Pierrel S.p.A. ha trasferito alla controllata Pierrel Pharma S.r.l., nell'ottica del processo di riorganizzazione del Gruppo, tutti i diritti di proprietà afferenti lo sfruttamento commerciale delle specialità medicinali (anestetici dentali) autorizzate alla commercializzazione presso i rispettivi organismi competenti in Italia, USA, Canada e Federazione Russa, per un valore netto contabile delle immobilizzazioni cedute pari a Euro 1.799 migliaia. Il valore di cessione, pari a Euro 10.000 migliaia, è stato determinato sulla base di una stima redatta da un perito terzo, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2465 n.2 Cod. civ.. La prima tranche del prezzo concordato tra le parti, pari a Euro 5.000 migliaia, oltre l'Iva, è stata corrisposta da Pierrel Pharma S.r.l. con un'anticipazione in data 24 dicembre 2010, seguita da emissione di fattura e conseguente compensazione nel mese di febbraio 2011. La seconda tranche contrattuale, di pari importo, è dovuta entro il 23 dicembre 2015, in una o più soluzioni, con interessi da calcolarsi ad un tasso del 2% annuo.

La plusvalenza emersa a seguito della cessione, pari a Euro 8.170 migliaia al netto di oneri accessori di Euro 31 migliaia, è stata integralmente sospesa nel bilancio al 31 dicembre 2010 tra le altre passività non correnti, e sarà rilasciata a conto economico, nel corso dei futuri esercizi, in proporzione all'EBITDA generato dalla controllata Pierrel Pharma S.r.l. a seguito dello sfruttamento dei diritti acquisiti.

La plusvalenza realizzata sarà pertanto riconosciuta nei prossimi esercizi nel bilancio di Pierrel S.p.A. proporzionalmente alla realizzazione da parte di Pierrel Pharma S.r.l. di flussi di cassa da rapporti con parti terze, come sarà appunto supportato dall'EBITDA generato dalla controllata, quindi con effetti reddituali e finanziari sostanzialmente allineati a quanto si verificherà nel tempo nel bilancio consolidato di gruppo. Tale contabilizzazione è stata adottata sulla base delle previsioni specifiche dello IAS 18, par. 14 e par. 16, e dello IAS 8, par. 10, in modo tale da pervenire ad una rappresentazione dell'operazione che rifletta fedelmente la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari della Capogruppo e privilegi la sostanza economica dell'operazione.

Il valore residuo del Know How iscritto in bilancio al 31.12.2010 si riferisce esclusivamente all'autorizzazione FDA inerente l'unità produttiva di Capua.

L'incremento di Euro 269 migliaia relativo alla categoria software riguarda la conclusione di una prima fase di implementazione del progetto LIMS (gestionale relativo alle attività dell'area CQ che interfaccia con il principale gestionale aziendale SAP).

## Nota 2. Immobilizzazioni materiali

La composizione ed i movimenti di sintesi delle immobilizzazioni materiali sono descritti nella tabella sottostante:

### Immobilizzazioni materiali

(euro migliaia)	1° gennaio 2010	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2010
Terreni	2.667						2.667
Fabbricati	7.264	270	759				8.293
Costruzioni leggere	49	16					65
F.do amm.to fabbricati	(998)	-			(302)		(1.300)
<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>8.982</b>	<b>286</b>	<b>759</b>		- (302)	-	<b>9.725</b>
Impianti e macchinari	12.400	143	30				12.573
F.do amm.to impianti e macchinari	(6.006)	-			(1.397)		(7.403)
<b>Impianti e macchinari</b>	<b>6.394</b>	<b>143</b>	<b>30</b>		- (1.397)	-	<b>5.170</b>
Attrezzature industriali e commerciali	1.247	9	7				1.263
F.do amm.to attrezzature industriali e commerciali	(1.062)	-			(76)		(1.138)
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>185</b>	<b>9</b>	<b>7</b>		- (76)	-	<b>125</b>
Altre immobilizzazioni materiali	1.213	98	101				1.412
F.do amm.to altre immobilizzazioni materiali	(741)	-	(84)		(156)		(981)
<b>Altre immobilizzazioni materiali</b>	<b>472</b>	<b>98</b>	<b>17</b>		- (156)	-	<b>431</b>
Beni in leasing	94		(94)				-
F.do amm.to beni in leasing	(84)		84		0		-
<b>Beni in leasing</b>	<b>10</b>	-	<b>(10)</b>		-	-	<b>-</b>
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	1.598	170	(1.000)				768
<b>F.do amm.to immobilizzazioni materiali in corso e acconti</b>	<b>1.598</b>	<b>170</b>	<b>(1.000)</b>		-	-	<b>768</b>
Totale immobilizzazioni materiali valore lordo	26.532	706	(197)		-	-	27.041
Totale fondi ammortamento	(8.891)	-	-		(1.931)	-	(10.822)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (netto)</b>	<b>17.641</b>	<b>706</b>	<b>(197)</b>		- (1.931)	-	<b>16.219</b>

Le immobilizzazioni materiali sono principalmente composte dal terreno, dal fabbricato industriale e dagli impianti e macchinari relativi al sito produttivo di Capua. 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. Si segnala che è in corso un "Intercreditor Agreement" con Unicredit banca in base al quale l'ipoteca sarà elevata al 1° grado;
- 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 concesso alla società in data 26 marzo 2007. Lo stesso contratto di finanziamento, ad oggi sempre onorato dalla società alle scadenze pattuite, prevede il rispetto da parte della società di determinati parametri finanziari che, al 31 dicembre 2010, non risultano verificati. 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 interamente a breve termine (si veda nota 14).

Tra gli incrementi delle immobilizzazioni materiali, riferiti prevalentemente allo stabilimento di Capua, quello maggiormente significativo (Euro 1.200 migliaia) riguarda l'ultimazione del nuovo reparto Dispensing

& Sampling con relativo tunnel di collegamento tra area magazzino e area Staging di produzione. Nel corso dell'anno si sono svolti lavori di manutenzioni straordinarie sugli impianti e di migliorie strutturali su tutta l'area di produzione e magazzino volti al potenziamento delle performance aziendali. Di maggior rilievo sono da segnalare gli interventi straordinari sulla sperlatrice (circa Euro 40 migliaia) e sulla stazione di siliconatura Bosch (Euro 25 migliaia).

Gli immobilizzi materiali in corso a fine anno sono rappresentati sostanzialmente dalla linea di produzione trasferita nel corso dei primi mesi del 2010 dallo stabilimento di Elk Groove (USA), per la quale è previsto un processo di riadattamento al fine di riposizionare la stessa presso lo stabilimento di Capua, oltre che da alcuni lavori riferiti all'impianto di climatizzazione degli uffici di Capua ed alla manutenzione straordinaria sulla linea B&S che sarà finalizzata entro i primi 6 mesi del 2011.

### Nota 3. Partecipazioni

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

	Quota di possesso		Valore		Quota di possesso	
	31-dic-09	31-dic-09	Incrementi	Decrementi	31-dic-10	31-dic-10
<i>(euro migliaia)</i>						
Pierrel Research Switzerland	100%	2.626	273		2.899	100%
Pierrel Research USA	100%	39			39	100%
Pierrel Research Italy	100%	3.610			3.610	100%
Pierrel Research Europe	85%	9.463			9.463	85%
Pierrel Research Hungary	100%	995			995	100%
Pierrel Pharma S.r.l.		-	10		10	100%
Pierrel Manufacturing S.r.l.		-	10		10	100%
<b>Saldo totale</b>		<b>16.733</b>	<b>293</b>	<b>-</b>	<b>17.025</b>	

Nel mese di febbraio 2010, la Pierrel S.p.A. ha rinunciato al credito vantato nei confronti di Pierrel Research International AG (già Pierrel Research Switzerland AG), per Euro 273 migliaia, convertendoli in capitale.

Nell'ottica della riorganizzazione della struttura del Gruppo, nel mese di giugno 2010 Pierrel S.p.A. ha costituito due nuove società, Pierrel Manufacturing S.r.l. e Pierrel Pharma S.r.l., con capitale sociale di Euro 10 migliaia cadauna, entrambe detenute al 100% da Pierrel S.p.A..

Come sopra evidenziato, in data 14 luglio 2010 ed in esecuzione alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2010, Pierrel S.p.A. ha ceduto a Pierrel Pharma S.r.l. le autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC) e le marketing authorizations di proprietà, allo scopo di far confluire in una entità legale dedicata le attività di sfruttamento commerciale delle specialità medicinali autorizzate per la vendita. Pierrel Pharma S.r.l. ha sottoscritto nel mese di novembre 2010 un contratto di distribuzione della durata decennale per la distribuzione (non in esclusiva) della specialità Orabloc sul mercato nordamericano (USA e Canada). Il lancio del prodotto Orabloc è previsto nel corso del "California Dental Association Meeting" che si terrà ad Orange County (California) tra il 12 e il 15 maggio 2011.

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

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

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

Il valore economico delle società conferite, pari a Euro 47.926 migliaia, è stato determinato attraverso la redazione di una perizia predisposta da un terzo indipendente. Ad ogni modo, in considerazione del fatto che l'operazione consiste in una riorganizzazione aziendale che coinvolge società controllate dagli stessi soggetti, in linea con la prassi contabile prevalente per operazioni di tali caratteristiche, i conferimenti sono stati contabilizzati con efficacia 1° gennaio 2011 secondo il principio della "continuità di valori", attribuendo pertanto ad incremento della partecipazione in Pierrel Research International AG il valore di libro delle partecipazioni conferite alla data per un totale di Euro 14.107 migliaia, pertanto senza la rilevazione di alcun provento. A seguito del riassetto del Gruppo sopra descritto, con efficacia 1° gennaio 2011 le società direttamente controllate al 100% da Pierrel S.p.A. sono:

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

Si evidenzia che essendo tale conferimento efficace dal 1° gennaio 2011, alla data del 31 dicembre 2010 le partecipazioni conferite risultano ancora direttamente detenute da Pierrel S.p.A..

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

	Valore di carico al 31-dic-10	Quota di competenza al 31-dic-10	Quota di competenza del Patrimonio netto al 31-dic-10
<i>(euro migliaia)</i>			
Pierrel Research Switzerland	2.898	100%	(120)
Pierrel Research USA	39	100%	(1.386)
Pierrel Research Italy	3.610	100%	3.022
Pierrel Research Europe	9.463	85%	2.893
Pierrel Research Hungary	995	100%	(183)
Pierrel Pharma S.r.l.	10	100%	4
Pierrel Manufacturing S.r.l.	10	100%	8
<b>Saldo totale</b>	<b>17.025</b>		

Il maggior valore di iscrizione delle controllate tiene conto del valore degli avviamenti riconosciuti al momento dell'acquisizione. Alla chiusura dell'esercizio è stato aggiornato l'impairment test al fine di verificare eventuali perdite di valore delle partecipazioni. A seguito della riorganizzazione del Gruppo

Pierrel sopra dettagliata, dal mese di gennaio 2011 la subholding Pierrel Research International AG coordina le attività della divisione CRO e si occupa del reporting verso la capogruppo con riferimento ai risultati dell'intera divisione. Il test di impairment sulla recuperabilità del valore di iscrizione delle partecipazioni al 31 dicembre 2010, alla luce di tale significativa modifica strutturale, è stato effettuato confrontando il carrying amount complessivo delle partecipazioni al 31 dicembre 2010 con il valore recuperabile della Divisione CRO, determinato attraverso l'utilizzo del modello "Discounted cash flow". Tale impostazione tiene conto dei seguenti elementi:

- a partire dal 1° gennaio 2011 Pierrel S.p.A. non detiene più il controllo diretto delle partecipazioni, trasferite alla sub-holding svizzera, e pertanto il recupero del loro valore di iscrizione è direttamente correlato alla partecipazione diretta nella sub-holding Pierrel Research International AG;
- la Divisione CRO nella sua interezza rappresenta attualmente il livello più basso di monitoraggio delle performance aziendali da parte del management;
- anche gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2010, interamente ascrivibili ad entità legali del Gruppo dedite ad attività di Contract Research Organization, sono stati riallocati ai fini della verifica della perdita di valore al 31 dicembre 2010 ad una unica Divisione CRO, che nel nuovo assetto di Gruppo ha accorpato in una unica Cash Generating Unit le CGU in precedenza rappresentate dalle singole legal entities. Ciò in quanto, ai fini di controllo interno, il management definisce attualmente gli obiettivi delle attività di CRO ed effettua il monitoraggio dei risultati raggiunti a livello di divisione e non più a livello di singola società.

Il test è stato condotto confrontando il valore contabile delle partecipazioni con il loro valore recuperabile, determinato attraverso l'utilizzo del modello "Discounted cash flow", che prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'attualizzazione degli stessi con un tasso coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC). Il WACC tiene conto sia del debito che del patrimonio netto. Il costo del patrimonio netto è derivato dal tasso di rendimento atteso sugli investimenti da parte degli investitori del Gruppo. Il costo del debito è basato sui finanziamenti onerosi a cui il Gruppo deve far fronte. Il rischio specifico al settore è incorporato applicando degli specifici fattori beta. I fattori beta sono rivisti annualmente sulla base dei dati di mercato disponibili.

Il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa Divisione CRO è stato determinato sulla base di un calcolo del valore d'uso nel quale sono state utilizzate le proiezioni dei flussi di cassa derivanti dal piano industriale della Divisione CRO, che copre un periodo di 3 anni, le cui linee guida sono state approvate dal management. I flussi di cassa oltre il triennio 2011-2013 sono stati estrapolati utilizzando un tasso di crescita dell'1.5% (2009: 2.0%). Il costo medio ponderato del capitale è stato stimato all'8.5% (2009: 9.0%). Sulla base delle valutazioni effettuate, nessuna perdita di valore è stata ad oggi riscontrata, pertanto i valori di carico delle partecipazioni, ancorché differenti rispetto ai patrimoni netti delle società controllate, risultano confermati.

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.

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

come sopra evidenziato, è stato assunto pari all'1.5%, tasso inferiore rispetto ai tassi attesi per il settore di riferimento.

Peraltro, come richiesto dai principi contabili di riferimento, vista l'attuale crisi finanziaria, il Gruppo ha comunque sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento, modificando il tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa dell'unità e modificando il tasso di crescita assunto. Tale analisi, mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali, ha evidenziato che un aumento del Wacc dell'1,0% ed una diminuzione del tasso di crescita assunto dell'1,0% continuerebbe a supportare il valore di iscrizione dell'avviamento senza la necessità di considerare rettifiche di valore.

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

Si evidenzia infine che sia il confronto tra la capitalizzazione di mercato ed il valore contabile della Società al 31 dicembre 2010, sia le perizie redatte ai fini del citato conferimento delle partecipazioni della Divisione CRO nella sub-holding svizzera, hanno ulteriormente confermato l'assenza di indicatori di impairment.

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

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

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

##### Crediti e altre attività non correnti

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Crediti diversi verso controllate	5.000	-
Depositi cauzionali	41	39
Attività finanziarie derivate su cambi	-	130
<b>TOTALE CREDITI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>5.041</b>	<b>169</b>

La voce include principalmente il credito di Euro 5.000 migliaia verso la controllata Pierrel Pharma S.r.l. per la parte di prezzo relativa alla cessione delle AIC e delle marketing authorizations il cui pagamento è stato differito e dovrà essere effettuato entro il 31 dicembre 2015; si evidenzia che il credito non è stato attualizzato in quanto matura interessi al tasso fisso del 2% su base annua; per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 1.

La differenza delle attività finanziarie derivate su cambi rispetto alla chiusura dello scorso esercizio è dovuta al fair value, quest'anno negativo, dei due strumenti derivati sottoscritti dalla società (si veda nota 18).

## 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 2010	31 dicembre 2009	Variazione
<b>Analisi delle variazioni</b>				
Perdite fiscali illimitatamente riportabili	8.348	2.296	2.296	-
Perdite fiscali anno 2008 <i>(scadenza 2013)</i>	6.087	1.674	1.674	-
Perdite fiscali anno 2009 <i>(scadenza 2014)</i>	4.794	1.318	1.318	-
Perdite fiscali anno 2010 <i>(scadenza 2015)</i>	5.181	1.424		1.424
Costi IPO addebitati a patrimonio netto		-	266	(266)
Costi AUCAP addebitati a patrimonio netto	552	152	204	(52)
Altre differenze temporanee	1.011	278	220	58
Impairment imposte anticipate		(529)	(1.733)	1.204
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE</b>		<b>6.613</b>	<b>4.245</b>	<b>2.368</b>

La voce comprende Euro 6.712 migliaia relativi alle perdite fiscali degli esercizi 2006-2010, di cui euro 2.296 migliaia ascrivibili alle perdite fiscali degli esercizi 2006 e 2007, che risultano illimitatamente riportabili. Le ulteriori differenze temporanee potenzialmente in grado di tradursi in benefici fiscali futuri si riferiscono a costi e stanziamenti imputati nel bilancio dell'esercizio in oggetto ed in esercizi precedenti non ancora dedotti ai fini fiscali, tra cui costi relativi ad operazioni di aumento di capitale e stanziamenti a fondi.

La recuperabilità delle imposte anticipate è stata analizzata sulla base dei piani previsionali approvati dal management, supportati dagli importanti traguardi raggiunti nell'esercizio 2010 dalla Società, che si tradurranno nei prossimi esercizi nella capacità di generare utili fiscali e, conseguentemente, nella capacità di utilizzare in compensazione le perdite fiscali pregresse. Si riepilogano di seguito tali importanti elementi di novità rispetto all'esercizio precedente, considerati al fine di valutare la recuperabilità delle imposte anticipate:

- l'ottenimento, nel mese di marzo 2010, della registrazione della specialità farmaceutica "Orabloc" (anestetico dentale) da parte del Food and Drug Administration (Ente Regolatorio Americano);
- la successiva sottoscrizione, nel mese di novembre 2010, tramite la controllata Pierrel Pharma S.r.l., di un primo accordo per la distribuzione del medicinale (non esclusiva), della durata di dieci anni, con un importante distributore di prodotti dentali attivo negli Stati Uniti d'America. L'accordo prevede volumi di vendita che si attestano, per il periodo contrattuale, in oltre 53 milioni di euro, e che permetteranno: i) per quanto concerne la Divisione CMO, la possibilità di effettuare la produzione di tali significativi volumi presso il sito produttivo di Capua (prevista la produzione di circa 26 milioni di tubofiale presso lo stabilimento nei prossimi 3 anni), contribuendo quindi in maniera positiva alla redditività della Divisione; ii) per quanto concerne la Divisione Pharma la realizzazione di significativi margini e utili fiscali nel corso dei prossimi esercizi, con la possibilità di contribuire all'utilizzo delle perdite fiscali pregresse di Pierrel S.p.A. nell'ambito degli accordi di consolidato fiscale in essere tra le due società;
- la rinegoziazione di alcuni contratti, avvenuta negli ultimi sei mesi, ed il citato trend di crescita del portafoglio ordini, rende probabile la saturazione dell'impianto produttivo di Capua già per il 2012, con positivi effetti sulla redditività della divisione;
- sono in corso ulteriori negoziazioni e trattative per la commercializzazione di Orabloc con altri distributori; in termini prospettici, si prevede la registrazione entro il 2011 della specialità Orabloc nei principali paesi Europei ed il raggiungimento quindi di ulteriori accordi di distribuzione.

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

Si segnala che le imposte anticipate relative alle perdite fiscali hanno scadenza 31 dicembre 2013 per Euro 1.674 migliaia, 31 dicembre 2014 per Euro 1.318 migliaia e 31 dicembre 2015 per Euro 1.424 migliaia, mentre risultano illimitatamente riportabili per Euro 2.296 migliaia.

## Nota 6. Rimanenze

### Rimanenze

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.624	1.416
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	874	969
Prodotti finiti e merci	552	544
F.do svalutazione	(377)	(717)
<b>TOTALE RIMANENZE</b>	<b>2.673</b>	<b>2.212</b>

Il valore delle rimanenze si è incrementato rispetto all'anno precedente per far fronte all'incremento degli ordinativi ricevuti dallo stabilimento di Capua nel corso del 2010, dopo l'ottenimento dell'autorizzazione FDA, che hanno comportato l'incremento dei ricavi come da nota 19.

Il valore delle rimanenze iscritto in bilancio è al netto del fondo svalutazione giacenze per un importo di Euro 377 migliaia, relativo a merci obsolete o da rilavorare. Il fondo, il cui valore al 31 dicembre 2009 ammontava a Euro 717 migliaia, è stato utilizzato nel corso dell'esercizio, a fronte della distruzione di prodotti obsoleti non idonei per Euro 632 migliaia, ed incrementato di Euro 292 migliaia per accantonamenti del periodo.

## Nota 7. Crediti commerciali

I crediti sono sostanzialmente in linea con l'anno precedente. I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza tra 30 e 90 giorni; ciò consente di monitorare tempestivamente i crediti in essere ed intraprendere operazioni di sollecito o eventualmente azioni finalizzate al recupero del credito; la Società non presenta crediti scaduti per importi significativi.

La composizione della voce è esposta nella tabella sottostante.

### Crediti commerciali

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Crediti commerciali verso terzi	3.104	3.155
F.do svalutazione crediti	(172)	(79)
Crediti commerciali verso imprese del gruppo	889	389
<b>TOTALE CREDITI COMMERCIALI</b>	<b>3.821</b>	<b>3.465</b>

In particolare i crediti verso clienti extragruppo ammontano a Euro 3.104 migliaia (Euro 3.155 migliaia al 31 dicembre 2009) e sono stati iscritti in bilancio per Euro 2.932 migliaia, al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 172 migliaia.

Il fondo svalutazione crediti, che al 31 dicembre 2009 ammontava a Euro 79 migliaia, è stato incrementato di Euro 93 migliaia; nel corso dell'esercizio non vi sono stati utilizzi. Si segnala che non è stato identificato alcun rischio significativo di controparte, in quanto la società opera con un numero limitato di clienti storici (fondamentalmente importanti case farmaceutiche appartenenti a primari gruppi internazionali), sulla base di contratti di manufacturing pluriennali (durata compresa tra i 5 e i 10 anni) e dalla data di costituzione ad oggi non ha rilevato significative perdite su crediti.

I crediti commerciali verso imprese del gruppo (Euro 889 migliaia) accolgono principalmente i riaddebiti dei servizi centralizzati derivanti da specifici contratti di *service* sottoscritti con le controllate.

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

La tabella sottostante illustra l'analisi dei crediti commerciali scaduti ma non svalutati:

<b>Crediti scaduti ma non svalutati al 31 dicembre 2010</b>							
<i>(euro migliaia)</i>	a scadere	< 30 gg	31 - 60	61 - 90	91 - 120	> 120	Totale crediti
Crediti commerciali verso terzi	2.637	78	56	8	-	154	2.932
Crediti verso gruppo	-	85		5	39	760	889

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

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

### **Ripartizioni crediti verso clienti**

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31-dic-10</b>	<b>31-dic-09</b>
Italia	2.028	2.084
UE	1.714	1.250
America	88	183
Altri paesi	163	27
<b>TOTALE</b>	<b>3.993</b>	<b>3.544</b>

**Nota 8. Crediti tributari**

<b>Crediti tributari</b>		
<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Erario c/IRES	58	202
Erario c/IRAP	-	46
<b>TOTALE CREDITI TRIBUTARI</b>	<b>58</b>	<b>248</b>

La voce include crediti verso Erario per acconti di imposta versati in esercizi precedenti. Alla data di redazione del presente documento il credito risulta essere stato totalmente utilizzato, in compensazione, per pagamenti di ritenute fiscali e contributive.

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

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Erario c/IVA	1.750	1.872
Crediti verso imprese del gruppo	7.275	1.553
Crediti verso parti correlate	-	-
Altricrediti correnti	74	69
Crediti verso fornitori per anticipi	532	219
Ratei e risconti attivi	356	69
Crediti verso dipendenti	15	14
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA' E CREDITI DIVERSI CORRENTI</b>	<b>10.001</b>	<b>3.796</b>

I crediti verso imprese del gruppo, pari a Euro 7.275 migliaia, riguardano:

- la quota con scadenza entro l'esercizio del credito verso la controllata Pierrel Pharma S.r.l., pari a Euro 5.000 migliaia, derivante dall'operazione di cessione di diritti commentata in dettaglio alla nota 1. L'importo in oggetto è stato fatturato dalla Società alla controllata nel mese di febbraio 2011 e contestualmente compensato con l'anticipazione di Euro 6.000 migliaia già corrisposta dalla controllata nel mese di dicembre 2010;
- crediti finanziari verso la controllata Pierrel Research USA per Euro 1.669 migliaia, relativi al finanziamento (di originari massimi USD 2 milioni) concesso in data 13 luglio 2009 alla controllata allo scopo di fornirla di adeguati mezzi finanziari per supportare la fase di start-up. Il finanziamento matura interessi al tasso annuo del 2,5%;
- crediti da consolidato fiscale verso la controllata Pierrel Research Italy per Euro 563 migliaia.

Il fair value dei finanziamenti concessi coincide sostanzialmente con il loro valore contabile, essendo regolati a tassi in linea con quelli di mercato.

In relazione al credito IVA, si segnala che la società lo scorso esercizio aveva presentato istanza di adesione, a partire dal 2010, al consolidato IVA insieme alla Pierrel Research Italy. Alla data di redazione del presente documento il credito risulta essere stato utilizzato, per Euro 458 migliaia (credito utilizzabile da

dichiarazione IVA), in compensazione per pagamenti di ravvedimenti operosi IVA (Euro 148), ritenute fiscali e contributive.

I ratei e risconti attivi sono rappresentati per Euro 290 migliaia da costi relativi a registrazioni FDA sostenuti nell'esercizio ma di competenza dell'esercizio 2011.

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

##### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Depositi bancari	356	827
Cassa	1	4
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>357</b>	<b>831</b>

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

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

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

#### Nota 11. Patrimonio netto

Il capitale sociale della società Pierrel S.p.A., pari a Euro 14.935 migliaia interamente sottoscritti e versati, risulta composto da n. 14.935.000 azioni ordinarie da euro 1 cadauna. La seguente tabella riepiloga la movimentazione delle azioni ordinarie in circolazione tra inizio e fine periodo:

Azioni ordinarie al 31 dicembre 2009	14.935.000
Aumento di capitale sociale	-
Azioni proprie	(214.500)
<b>Azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio</b>	<b>14.720.500</b>

La voce "Riserve", esposta in bilancio per Euro 5.137 migliaia al netto delle perdite di esercizi precedenti per Euro 1.094 migliaia, risulta composta da:

- riserva sovrapprezzo azioni (Euro 7.258 migliaia)
- azioni proprie (- Euro 995 migliaia)
- riserva di cash-flow hedge (- Euro 247 migliaia)
- altre riserve (Euro 215 migliaia).

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

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

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

<b>Natura/Descrizione</b>	<b>Importo</b>	<b>Possibilità di utilizzo (*)</b>	<b>Quota disponibile</b>	<b>Utilizzo nei tre esercizi precedenti</b>
<i>(euro migliaia)</i>				
<b>Capitale</b>	<b>14.935</b>			
<b>RISERVE DI CAPITALE</b>				
Riserva legale				
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	7.258	A, B, C	7.258	13.669
Altre riserve	215	A, B, C	215	
Riserve per azioni proprie in portafoglio	(995)			
Riserva copertura cash-flow hedge	(247)			
Utili (perdite) portati a nuovo	(1.094)			
<b>Totale</b>	<b>5.137</b>		<b>7.473</b>	
Quota non distribuibile			(7.473)	
<b>Residua quota distribuibile</b>	<b>5.137</b>		<b>-</b>	

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

Si segnala che le riserve non sono distribuibili per il loro intero ammontare a fronte dei costi di sviluppo non ancora ammortizzati, come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile (Euro 2.328 migliaia), del mancato raggiungimento del limite previsto per la riserva legale (20% del capitale sociale, pari a Euro 2.987 migliaia), come indicato all'art. 2431 del Codice Civile, e delle perdite portate a nuovo (Euro 7.054 migliaia). Per una sintesi delle movimentazioni delle voci nel periodo si rimanda al "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto".

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto della Società ammonta a Euro 14.112 migliaia a fronte di un capitale sociale pari a Euro 14.935 migliaia. Come meglio dettagliato al paragrafo "Continuità Aziendale", i piani aziendali prevedono per l'esercizio 2011 un sensibile miglioramento di redditività, con un EBITDA positivo, ma con un risultato netto ancora in perdita ma non tale da determinare una riduzione del capitale al di sotto dei limiti legali. E' previsto un ritorno all'utile a partire dall'esercizio 2012, collegato alla piena operatività degli importanti accordi sottoscritti nel corso dell'esercizio 2010 e dei risultati attesi rispetto al collegato incremento del portafoglio ordini.

## **Nota 12. Benefici per i dipendenti (TFR)**

La voce di bilancio è allineata rispetto al precedente esercizio.

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

<b>Benefici per i dipendenti (TFR)</b>		
<i>(euro)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Fondo al 31 dicembre dell'anno precedente	493	525
Incrementi	24	51
Decrementi	(22)	(83)
<b>TOTALE BENEFICI A DIPENDENTI (TFR)</b>	<b>495</b>	<b>493</b>

Si segnala che il costo corrente del piano unitamente agli (utili)/perdite attuariali sono iscritti in bilancio alla voce costo del personale, mentre la componente finanziaria è inserita tra gli oneri finanziari di periodo.

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

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

La società partecipa anche ai c.d. "fondi pensione" che, secondo lo IAS 19, rientrano tra i post-employment benefits del tipo piani a contributi definiti. Per tali piani la società non ha ulteriori obbligazioni monetarie una volta che i contributi vengono versati. L'ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce costo del personale, nel 2010 è stato pari a Euro 247 migliaia.

### **Nota 13. Imposte differite passive**

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

#### **Imposte differite passive**

<i>(euro migliaia)</i>	<b>IMPONIBILE</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>	<b>VARIAZIONE</b>
Contratti di leasing con il metodo finanziario	10	8	8	-
Benefici ai dipendenti in base alle tecniche attuariali	73	25	25	-
Ammortamenti fiscali	999	364	373	(9)
Altre differenze temporanee		5	5	-
<b>TOTALE</b>		<b>402</b>	<b>411</b>	<b>(9)</b>

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

#### Nota 14. Debiti finanziari (correnti e non correnti)

Per comprendere la dinamica della società è necessario rappresentare la sua posizione finanziaria netta (debiti finanziari al netto dei crediti finanziari e delle disponibilità liquide) che, rispetto all'esercizio precedente, presenta un incremento di Euro 5.437 migliaia; tale aumento è sostanzialmente imputabile alla perdita operativa dell'esercizio.

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 è la seguente:

#### Debiti finanziari (correnti e non correnti)

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
A. Cassa e conti correnti	1	4
B. Altre disponibilità liquide	356	827
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>357</b>	<b>831</b>
E. Crediti finanziari correnti	2.275	1.683
F. Debiti bancari correnti	(3.824)	(2.663)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(5.885)	(6.935)
H. Altri debiti finanziari correnti	(9.934)	(4.076)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(19.643)</b>	<b>(13.674)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(17.011)</b>	<b>(11.160)</b>
K. Debiti bancari non correnti	(4.402)	(5.236)
L. Altri debiti non correnti	(6.844)	(6.424)
<b>M. Indebitamento Finanziario non corrente (K) + (L)</b>	<b>(11.246)</b>	<b>(11.660)</b>
<b>N. Indebitamento Finanziario netto (J) + (M)</b>	<b>(28.257)</b>	<b>(22.820)</b>

Come al 31 dicembre 2009, tra le passività finanziarie correnti è stato classificato il debito finanziario verso Unicredit Banca a seguito del mancato rispetto dei *covenants* finanziari alla data di bilancio; sulla base del piano di ammortamento, la quota di tale finanziamento esigibile oltre l'esercizio successivo (e riclassificata a breve termine per la ragione evidenziata) ammonta a Euro 3.900 migliaia.

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

## Finanziamenti bancari

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>Finanziamento INTESA SANPAOLO (L.488)</b> Scadenza: 2009 Tasso: Euribor 3 mesi + 1,75%	-	-	-	-	250	250	-	-
<b>Mutuo fondiario BNL</b> Scadenza: 2018 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	4.178	522	2.089	1.567	4.700	522	2.089	2.089
<b>INTESA MEDIOCREDITO Centrale Vapore</b> Scadenza: 2011 Tasso: 4,4%	13	13	-	-	185	172	13	-
<b>Mutuo chirografario BANCA DELLE MARCHE</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 2,00%	1.046	300	746		1.336	291	1.045	
<b>Finanziamento UNICREDIT</b> Scadenza: 2017 Tasso: Euribor 3 mesi + 3,00%	4.550	4.550			5.200	5.200	-	-
<b>Finanziamento BNL garantito da azioni</b> Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,50%	500	500			500	500	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI</b>	<b>10.287</b>	<b>5.885</b>	<b>2.835</b>	<b>1.567</b>	<b>12.171</b>	<b>6.935</b>	<b>3.147</b>	<b>2.089</b>

## Finanziamenti anticipi contrattuali

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>UNICREDIT</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 1,25%	2.800	2.800			1.893	1.893	-	-
<b>BNL</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 0,45%	898	898			770	770	-	-
<b>INTESA</b> Tasso: 5,65%	126	126			-	-	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI</b>	<b>3.824</b>	<b>3.824</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.663</b>	<b>2.663</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Leasing

(euro migliaia)	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>SELMA BIPIEMME</b>	-	-	-	-	11	11	-	-
Scadenza: 2010								
Tasso: 5,40%								
<b>TOTALE LEASING</b>	-	-	-	-	11	11	-	-

## Altri finanziamenti

(euro migliaia)	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>Debito finanziario per contratto Dentsply</b>	7.704	860	2.688	4.156	7.333	909	2.736	3.688
<b>Passività finanziarie legate a derivati</b>	438	438	-	-	651	651	-	-
<b>Altri finanziamenti</b>	7.641	7.641	-	-	1.510	1.510	-	-
<b>Finanziamento soci scadente dicembre 2010</b>	995	995	-	-	995	995	-	-
<b>TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI</b>	16.778	9.934	2.688	4.156	10.489	4.065	2.736	3.688

## Totale

(euro migliaia)	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI</b>	10.287	5.885	2.835	1.567	12.171	6.935	3.147	2.089
<b>TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI</b>	3.824	3.824	-	-	2.663	2.663	-	-
<b>TOTALE LEASING</b>	-	-	-	-	11	11	-	-
<b>TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI</b>	16.778	9.934	2.688	4.156	10.489	4.065	2.736	3.688
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	30.889	19.643	5.523	5.723	25.334	13.674	5.883	5.777

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

### Mutuo fondiario BNL

Mutuo ipotecario acceso con Banca Nazionale del Lavoro di durata decennale, di cui 1 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 primo grado per la somma complessiva di Euro 6.000 migliaia a valere sullo stabilimento di Capua.

#### *Finanziamento Unicredit*

Tale finanziamento a medio-lungo termine di originarie Euro 6.500 migliaia è stato acceso in data 26 marzo 2007 con Unicredit Banca e prevede il rimborso in 42 rate trimestrali di capitale costante con un periodo di preammortamento di sei mesi. Il tasso d'interesse è legato all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread pari a 275 basic points, come rinegoziato ad aprile 2009; il finanziamento prevede il rispetto di covenants finanziari.

Come più oltre commentato, al 31 dicembre 2010 i covenants previsti contrattualmente non sono rispettati. Il debito è stato pertanto classificato a breve termine come previsto dai principi di riferimento (IAS 1). La società ha già avviato trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri ad oggi non ancora concluse.

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

#### *Finanziamento BNL garantito da azioni*

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

#### *Finanziamenti anticipi contrattuali*

I finanziamenti su anticipi contrattuali sono relativi a linee di credito a breve accordate da Banca Unicredit, Banca Nazionale del Lavoro e Banca Intesa San Paolo per complessivi Euro 4.550 migliaia per anticipi su fatture di vendita ed utilizzati per Euro 3.824 migliaia.

#### *Debito finanziario per contratto Dentsply*

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

### **Debito Dentsplay**

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

Il debito finanziario iniziale deriva dall'attualizzazione del debito originario pari a US\$ 16,5 milioni acceso in data 31 agosto 2006 per finanziare l'acquisto del sito produttivo di Elk Groove. Il rimborso del debito, la cui durata è stimata pari a circa 12 anni, sarà realizzato come previsto contrattualmente in rapporto alle future forniture da parte della società a Dentsply. La quota a breve di tale debito, calcolata in funzione degli ordini di produzione attesi, è pari a Euro 860 migliaia.

Si segnala che qualora nei prossimi esercizi le vendite della 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 adeguato, con effetto a conto economico.

Si segnala, infine, il diritto per la società, per un periodo di 24 mesi dal mese di luglio 2009, di procedere anticipatamente al rimborso del debito residuo per un importo pari al 40% dell'importo del debito residuo nominale alla data del riscatto.

#### *Passività finanziarie legate a derivati*

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

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 stato rilevato un finanziamento passivo, pari all'attualizzazione dei premi differiti.

#### *Finanziamento soci*

In data 21 luglio 2009 i soci Mazzaro Holding S.r.l., Fin Posillipo S.p.A., Bootes S.r.l. e Luigi Visani hanno stipulato un contratto di finanziamento a breve termine, successivamente in parte compensato con la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale chiusosi nel mese di novembre 2009. Sulle somme finanziate, sino al 31 dicembre 2010, maturano interessi pari al 5% annuo. Ad oggi il debito non è stato rimborsato.

#### *Altri finanziamenti*

Tra gli altri finanziamenti sono iscritti:

- un debito verso Pierrel Research USA per Euro 1.349 migliaia. Tale debito fa riferimento a fondi anticipati dal principale cliente della controllata americana alla controllata stessa per il pagamento dei compensi ai ricercatori e che, in un'ottica di ottimizzazione e centralizzazione dei flussi finanziari, sono stati trasferiti alla società e utilizzati all'occorrenza per il pagamento da parte di quest'ultima dei suddetti compensi;
- un debito verso Pierrel Pharma S.r.l. per Euro 6.001 migliaia. Tale debito fa riferimento ad un finanziamento ottenuto dalla controllata in data 24 dicembre 2010 al tasso del 2% annuo, per far fronte alle esigenze di liquidità della società; l'importo esposto comprende gli interessi maturati nel periodo 24 dicembre 2010 - 31 dicembre 2010. Tale debito è stato compensato in data 28 febbraio 2011 con il credito relativo alla fatturazione a Pierrel Pharma S.r.l. della prima tranche contrattuale dovuta per la cessione delle AIC, come commentato alla nota n. 1, per Euro 6 milioni comprensivi di IVA;
- Euro 230 migliaia di finanziamento in essere con la controllata Pierrel Research Europe.

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:

### **Covenants finanziamento Unicredit**

*(dati bilancio consolidato Gruppo Pierrel)*

	<b>2010</b>
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Equity	0,70
PFN bancaria (escluso debito Dentspaly)/Ebitda	14,00
Ebitda/oneri finanziari	1,00

Come già evidenziato, al 31 dicembre 2010 i sopra dettagliati *covenants* sono in corso di ridefinizione ed i valori di soglia previsti in origine, come sopra descritti, non risultano rispettati. Pertanto si è mantenuta la

classificazione delle residue quote a medio lungo termine (pari a Euro 3.900 migliaia al 31 dicembre 2010 su un debito residuo complessivo di Euro 4.550 migliaia) fra le passività correnti, in linea di continuità con il precedente esercizio.

#### Nota 15. Altre passività e debiti diversi non correnti

La voce di bilancio si riferisce al risconto passivo di Euro 8.170 migliaia, rappresentativo della plusvalenza derivante dalla cessione delle AIC alla Pierrel Pharma S.r.l., che verrà rilasciata pro-quota a conto economico nei prossimi esercizi in proporzione all'EBITDA generato dalla controllata.

#### Nota 16. Debiti commerciali

La voce di bilancio presenta un incremento, rispetto all'esercizio precedente, di Euro 1.445 migliaia dovuto all'incremento dei volumi di produzione. La composizione e la variazione della voce sono illustrate nella tabella sottostante:

##### Debiti commerciali

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Debiti verso fornitori	8.324	6.776
Debiti verso società del gruppo	71	195
<b>TOTALE</b>	<b>8.394</b>	<b>6.971</b>

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

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

##### Debiti commerciali

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Italia	7.633	6.404
CEE	395	290
America	330	166
Altri paesi	36	111
<b>TOTALE</b>	<b>8.394</b>	<b>6.971</b>

La scadenza media contrattuale dei debiti commerciali è di circa 60 giorni; il tempo medio di pagamento risulta, invece, pari a circa 120 giorni. I debiti commerciali esposti in bilancio sono esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da garanzie reali.

#### Nota 17. Debiti tributari

La voce di bilancio si riferisce unicamente a ritenute a dipendenti e soggetti terzi da versare. Il calcolo del reddito ai fini IRES e IRAP ha evidenziato un imponibile negativo.

**Nota 18. Fondi Rischi a breve termine**

La voce di bilancio accoglie gli stanziamenti effettuati a fronte di accordi transattivi con ex dipendenti.

**Nota 19. Altre passività e debiti diversi correnti**

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

**Altre passività e debiti diversi correnti**

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Debiti verso istituti di previdenza	602	312
Ratei e risconti passivi	56	12
Debiti verso il personale	499	280
Altre passività correnti	194	376
Altri debiti	24	-
<b>TOTALE ALTRE PASSIVITA' E DEBITI DIVERSI CORRENTI</b>	<b>1.375</b>	<b>980</b>

In particolare:

- i debiti verso istituti di previdenza si riferiscono ai contributi previdenziali e assicurativi liquidati nell'esercizio, per l'incremento di Euro 290 migliaia è stata richiesta ed ottenuta una rateizzazione in 20 rate mensili costanti di Euro 14 migliaia, da versare a partire da febbraio 2011;
- i debiti verso il personale si riferiscono a debiti per gli stipendi di dicembre 2010 versati a gennaio 2011, ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese;
- le altre passività correnti sono rappresentate da fatturazioni eseguite per anticipi contrattuali.

**INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO****Nota 20. Ricavi**

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

**Ricavi**

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Ricavi vendita prodotti a terzi	11.728	7.675
Ricavi vendita prodotti da imprese del gruppo	-	-
Ricavi prestazioni di servizi da terzi	131	269
Ricavi prestazioni da imprese del gruppo	807	875
Altri ricavi	660	373
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>13.326</b>	<b>9.192</b>

I ricavi di vendita da prodotti sono principalmente relativi a servizi di contract manufacturing; il significativo incremento è dovuto al termine delle attività di convalida della nuova linea produttiva, che ha ottenuto la certificazione da parte dell'ente regolatorio americano (FDA).

Le prestazioni di servizi si riferiscono a servizi farmaceutici forniti a clienti, principalmente prove di stabilità, test di laboratorio e attività legate alla registrazione di nuove produzioni presso il sito produttivo.

I ricavi per prestazioni da imprese del gruppo sono riferibili a riaddebiti di servizi centralizzati, sulla base di specifici contratti di service sottoscritti con le controllate.

La suddivisione dei ricavi per area geografica non è significativa in quanto si riferiscono quasi esclusivamente all'Europa.

## Nota 21. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

### Materie prime e materiali di consumo utilizzati

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Acquisti di materie prime e materiali di consumo	6.278	3.722
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	(841)	(200)
Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	95	252
Variazione rimanenze merci	(8)	(276)
<b>TOTALE MATERIE PRIME E MATERIALI DI CONSUMO UTILIZZATI</b>	<b>5.525</b>	<b>3.498</b>

La voce presenta, rispetto al precedente esercizio, un incremento di Euro 2.027 migliaia, direttamente correlato all'aumento dei ricavi di vendita da prodotti.

**Nota 22. Costi per servizi e prestazioni**

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

**Costi per servizi e prestazioni**

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2009</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Costi commerciali	121	68
Costi per servizi di manutenzione	298	388
Utenze	756	785
Assicurazioni	129	111
Servizi di consulenza	913	1.024
Spese viaggio e trasferte	288	225
Servizi ecologici e monitoraggio ambientale	210	230
Revisione e certificazione di bilancio, compenso sindaci	248	168
Calibrazioni e validazioni	191	131
Telefonia e telefonia mobile	133	125
Pulizie locali	111	105
Prestazioni di servizi da società del Gruppo	220	66
Servizio elaborazione paghe e ricerca personale	76	66
Lavoro temporaneo e oneri di formazione personale	63	57
Commissioni e spese bancarie	66	53
Altre spese generali	11	95
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E PRESTAZIONI</b>	<b>3.834</b>	<b>3.697</b>

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di Euro 137 migliaia, nei quali le movimentazioni più significative si sono registrate:

- all'interno delle prestazioni di servizi da società del gruppo, che hanno registrato un incremento di Euro 154 migliaia, di cui la maggior parte (Euro 136 migliaia) riferiti all'accordo di service agreement in essere con la controllata americana Pierrel Research USA;
- all'interno delle spese per consulenze, che hanno visto una riduzione rispetto allo scorso esercizio per i costi (non capitalizzabili) sostenuti a titolo di rimborso spese ai consulenti americani coinvolti nel progetto di accreditamento FDA dello stabilimento di Capua, e che l'esercizio passato hanno inciso per Euro 270 migliaia.

In particolare nella voce "prestazioni di servizi da società del Gruppo" sono compresi costi verso parti correlate per un totale, al lordo delle capitalizzazioni effettuate nel corso del 2010, di Euro 232 migliaia. Tali capitalizzazioni si riferiscono a costi di sviluppo, di prodotto e di processo, e alle spese di registrazione, sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari paesi, dei formulati relativi ai principali prodotti farmaceutici di proprietà della società.

In particolare la voce di bilancio comprende prestazioni effettuate dalle seguenti società controllate:

- Pierrel Research Switzerland per Euro 56 migliaia relativi a prestazioni di servizi e spese di registrazione, al netto di Euro 25 migliaia per costi capitalizzati;
- Pierrel Research Italy per Euro 27 migliaia relativi a prestazioni di servizi;
- Pierrel Research USA per Euro 136 migliaia, relativi a riaddebiti per supporto di personale PR USA ad attività relative a Pierrel SpA.

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

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Affitti passivi immobili strumentali	78	129
Noleggi e leasing operativi	266	261
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>345</b>	<b>390</b>

Gli affitti passivi sono relativi alla locazione della sede di Sesto San Giovanni; la riduzione rispetto al precedente esercizio (Euro 51 migliaia) è dovuta al termine dell'affitto della sede sita in Milano. I noleggi e leasing operativi, invece, fanno riferimento a noleggi di autoveicoli, fotocopiatrici e software.

**Nota 24. Costo del personale**

La composizione dei costi del personale è descritta nella tabella sottostante

**Costo del personale**

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Salari e stipendi	4.410	3.527
Oneri sociali	1.149	1.056
Trattamento di fine rapporto	249	223
Altre spese per il personale	259	176
<b>TOTALE COSTO DEL PERSONALE</b>	<b>6.067</b>	<b>4.982</b>

Nell'esercizio 2010, per far fronte ai picchi di produzione correlati all'attività dello stabilimento di Capua, si è fatto ricorso a contratti di lavoro a tempo determinato e a prestazioni di lavoro interinale.

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

<b>Andamento del personale</b>				
<i>(unità)</i>	<b>1° gennaio 2010</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Dirigenti	4	2	4	2
Impiegati	48	4	3	49
Operai	53	3	2	54
<b>TOTALE</b>	<b>105</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>105</b>

La società ha sostenuto costi non ricorrenti per Euro 28 migliaia riferiti ad incentivi all'esodo (inclusi tra le altre spese per il personale).

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

**Nota 25. Altri accantonamenti e costi**

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

**Altri accantonamenti e costi**

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Accantonamento fondo svalutazione magazzino	292	517
Accantonamento ad altri fondi rischi	254	-
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	93	64
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>639</b>	<b>581</b>
Spese generali amministrative	286	202
Oneri tributari	97	51
Altri costi operativi	34	41
Spese e perdite diverse	467	306
<b>Totale altri costi</b>	<b>884</b>	<b>600</b>
<b>TOTALE ACCANTONAMENTI E COSTI</b>	<b>1.523</b>	<b>1.181</b>

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

Nei primi mesi del 2011 sono giunte a conciliazione due contenziosi con ex dipendenti della società, la quale è stata chiamata dal giudice competente a versare la somma di Euro 254 migliaia. E' stato pertanto accantonato il corrispondente importo.

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

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

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.176	442
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.931	1.825
Ammortamento beni in leasing	-	19
<b>Totale Ammortamenti</b>	<b>3.107</b>	<b>2.286</b>
Svalutazione partecipazioni	-	4.554
Svalutazione cespiti	-	14
<b>TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>	<b>3.107</b>	<b>6.854</b>

L'incremento dei costi per ammortamenti è da ricondursi al completamento delle attività di ristrutturazione e messa in funzione degli impianti presso lo stabilimento di Capua a seguito dell'intervenuta autorizzazione alla produzione da parte dell'ente regolatorio americano.

Dalle analisi del management della società non è emersa al 31 dicembre 2010 la necessità di rettificare il valore delle partecipazioni, come meglio dettagliato alla nota 3.

## Nota 27. Oneri finanziari netti

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

### Oneri finanziari

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Interessi passivi bancari	150	101
Interessi passivi su mutui	422	445
Interessi verso società gruppo e correlate	62	113
Amortised cost Dentsply	1.003	106
Oneri finanziari da derivati	426	472
Altri oneri finanziari	161	158
<b>TOTALE ONERI FINANZIARI</b>	<b>2.224</b>	<b>1.396</b>

Gli oneri finanziari, sono costituiti principalmente da:

- interessi passivi bancari (Euro 150) ed interessi passivi bancari legati ai mutui (Euro 422 migliaia), i quali risultano sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio data la sostanziale costanza dell'esposizione debitoria della società verso gli istituti di credito;
- amortised cost del debito Dentsply, composto da quota di oneri finanziari di Euro 367 migliaia e quota relativa all'adeguamento cambi del debito di Euro 636 migliaia. Quest'ultima componente ha portato all'incremento degli oneri finanziari rispetto allo scorso esercizio;
- costi di adeguamento al market value dei derivati a copertura del debito in dollari USA (Euro 251 migliaia).

## Nota 28. Imposte dell'esercizio

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

<b>Imposte dell'esercizio</b>		
<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Provento da consolidato fiscale	563	130
Imposte differite	9	7
Imposte anticipate	2.368	-
<b>TOTALE IMPOSTE</b>	<b>2.940</b>	<b>137</b>

La società ha rilevato un provento da consolidato fiscale pari a Euro 563 migliaia in forza del contratto di consolidato fiscale sottoscritto con la controllata Pierrel Research Italy, a valere dall'esercizio 2009.

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)

<b>Perdita di esercizio ante imposte</b>	<b>(8.900)</b>	
<b>Aliquota Ires in vigore</b>		<b>27,50%</b>
<b>Beneficio fiscale teorico</b>	<b>2.448</b>	
Irap	-	0,00%
Variazioni in aumento ai fini IRES	(1.376)	15,47%
Variazioni in diminuzione ai fini IRES	664	-7,47%
Rilascio fondo svalutazione imposte anticipate	1.204	-13,53%
<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>2.940</b>	
<b>Aliquota effettiva di tassazione</b>		<b>33,03%</b>

## ALTRE INFORMAZIONI

### Passività potenziali, impegni e garanzie

#### *Covenants finanziamento Unicredit*

Come indicato nella Relazione sulla gestione e nella presente Nota illustrativa, al 31 dicembre 2010 la società non ha rispettato i parametri previsti dal contratto di finanziamento sottoscritto con Banca Unicredit, per il quale il debito al 31 dicembre 2010 ammonta a Euro 4.550 migliaia. La società ha già avviato trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri.

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

#### *Garanzie*

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

In aggiunta si rileva che la società ha prestato a Banca Popolare di Milano, a garanzia di un finanziamento da questa concesso alla controllata Pierrel Research Italy, due fidejussioni specifiche limitate per Euro 5.750 migliaia e Euro 1.150 migliaia rispettivamente, nonché il pegno sulla totalità del pacchetto azionario detenuto.

#### *Contenziosi in corso*

Si rilevano i contenziosi in corso sotto riportati.

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

- eccependo la nullità del decreto stesso in forza di clausola compromissoria contenuta nel contratto stipulato inter partes;
- contestando la non esatta esecuzione delle prestazioni dedotte in obbligazione dal fornitore con la sottoscrizione di detto contratto;
- chiesto il risarcimento degli ingenti danni subiti dalla società a causa dell'inadempimento dell'avversario.

Il procedimento si è sviluppato attraverso diverse udienze, le parti hanno depositato i rispettivi scritti difensivi, è stata richiesta una consulenza tecnica d'ufficio disposta dal Giudice al fine di verificare l'autenticità della sottoscrizione apposta in calce al contratto stipulato inter partes, avendo il legale rappresentante della Remoin disconosciuto detta sottoscrizione. Con provvedimento del 19 maggio 2010 il giudice ha disposto *“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.”*

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

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

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

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

La società è soggetto passivo in una azione promossa dal fornitore DSM avanti il Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, volta all'ottenimento del pagamento di Euro 223 migliaia relativo a fatture per fornitura vapore non pagate. Il Giudice, con ordinanza del settembre 2009, ha respinto la richiesta avanzata dalla controparte di emissione di decreto ingiuntivo, rinviando l'udienza al 15 novembre 2011 per le prove testimoniali. Al 31 dicembre 2010 il debito risulta iscritto tra i debiti commerciali.

### **Informativa sulle parti correlate**

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

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

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

## Parti correlate

<i>(euro migliaia)</i>		<b>31 dicembre 2010</b>		
<b>SOCIETA'</b>	<b>Debiti</b>	<b>Crediti</b>	<b>Costi</b>	<b>Ricavi</b>
Mazzaro Holding S.r.l.	151.286	86.938	7.030	46.860
Ing. Canio Mazzaro			12.000	
Dott. Luigi Visani	435.990		19.908	
Studio Bolelli e Associati	68.728		54.496	
Bootes S.r.l.	37.771		1.633	
Fin Posillipo	474.590		21.164	
Ima Life			1.716	
Pierrel Research USA	1.359.789	1.756.893	135.876	177.634
Pierrel Research Italy S.p.A.	74.460	562.889	26.771	170.363
Pierrel Research IMP S.r.l.	46.351			72.000
Pierrel Research Europe GmbH	229.817	348.850	10.000	300.000
Pierrel Research Hungary Kft		111.528	990	18.000
Pierrel Pharma srl	6.001.301	10.136.877	2.301	113.805
Pierrel Manufacturing srl		310		
Pierrel Research International AG		125.230	55.970	24.425
Pierrel Research Oncology		121.344		78.000

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

### Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti con funzioni strategiche

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

<b>Compensi ad amministratori e sindaci</b>					
(euro)	<b>31 dicembre 2010</b>				
<b>SOGGETTO</b>	<b>DESCRIZIONE DELLA CARICA</b>			<b>COMPENSI</b>	
<b>Cognome e nome</b>	<b>carica ricoperta</b>	<b>periodo nel quale è stata ricoperta la carica</b>	<b>scadenza della carica</b>	<b>emolumenti per la carica</b>	<b>Altri compensi</b>
Canio Mazzaro	Presidente del CDA	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	300.000	
Luigi Visani	Amministratore Delegato	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	300.000	
Aurelio Matrone	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	30.200	-
Gianluca Bolelli	Consigliere	dal 01.01.2009 al 31.12.2009	Approvazione bilancio al 31.12.2011	5.800	6.500
Federico Valle	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	5.800	4.856
Raffaele Petrone	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	5.000	-
Andrea Chiaravalli	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	4.863	3.356
Giorgio Mosconi	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2010	50.424	-
Davide Ariel Segre	Consigliere	dal 01.01.2010 al 31.12.2010	Approvazione bilancio al 31.12.2011	6.200	3.288
Dirigenti con funzioni strategiche	n.a.	n.a.	n.a.	230.111	3.356
Altri dirigenti dimessi nel corso dell'esercizio	n.a.	n.a.	n.a.	225.392	-

I costi per il Collegio Sindacale ammontano, complessivamente, a Euro 73 migliaia.

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

Con Verbale del Consiglio di Amministrazione del 27 Gennaio 2011, l'Amministratore Delegato Dott. Luigi Visani rassegna le proprie dimissioni quale Amministratore Delegato della Società e ciò in ragione dei continui impegni connessi alla carica di amministratore delegato della controllata elvetica Pierrel Research International AG, soprattutto alla luce della conclusione dell'operazione di riassetto della Divisione Ricerca, impegni che impongono la presenza continua del Dr. Visani presso la sede di Thalwil e che impediscono lo svolgimento delle numerose attività connesse alla carica di Amministratore Delegato della Società.

Durante lo stesso Consiglio di Amministrazione il Dott. Giorgio Mosconi ha rassegnato le proprie dimissioni, contestualmente è stato cooptato il Dott. Marcello Massinelli.

Il Dott. Visani manterrà la carica di consigliere in seno alla società.

Il Consiglio delibera di affidare l'incarico di Amministratore Delegato all'Ing. Canio Mazzaro, conferendo al medesimo i necessari poteri che andranno ad aggiungersi a quelli già spettanti attualmente al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

#### **Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri**

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

- a) variazione dei tassi di cambio
- b) variazione dei tassi d'interesse

- c) liquidità
- d) gestione del capitale
- e) credito.

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

In particolare, per quanto riguarda l'impiego di derivati, si possono identificare due tipologie di coperture: (a) operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in "hedge accounting", e sono designate di "copertura"; (b) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di business, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili e sono, quindi, classificate "di trading". Si ricorda che Pierrel non stipula contratti derivati a fini speculativi.

La tabella seguente delinea l'orizzonte temporale di manifestazione dei flussi oggetto di copertura dal rischio di tasso di interesse alla data di chiusura dell'esercizio 2010 (comparata con il 2009). Si segnala che la data di manifestazione dei flussi di interesse oggetto di copertura coincide anche con il momento dell'effettivo pagamento dei flussi previsti che costituiscono oggetto della copertura dal rischio di tasso.

Periodo di realizzo dei flussi e relativa manifestazione a conto economico	Finanziamento sottostante	
	31/12/2010	31/12/2009
<b>Rischio di tasso</b>		
Flussi fino a 6 mesi	(285)	(285)
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(291)	(284)
Flussi da 1 a 2 anni	(582)	(604)
Flussi da 2 a 5 anni	(1.837)	(1.877)
Flussi oltre i 5 anni	(1.744)	(2.292)
<b>Totale</b>	<b>(4.738)</b>	<b>(5.342)</b>

#### a) Gestione del rischio tasso di cambio

Pierrel segue una politica di copertura dei flussi di cassa attesi in divise estere (in particolare dollari americani). A tal fine viene utilizzata una tipologia di contratto derivato del tipo forward/swap che non presenta rischi diversi da quelli esistenti al momento della loro stipula.

La determinazione del valore delle coperture avviene sulla base della bilancia valutaria e il fine della copertura è quello di proteggere il costo del debito.

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

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

Una variazione positiva del tasso di cambio di riferimento (EUR/USD), come presentato nella tabella sopra riportata, avrebbe prodotto sul conto economico complessivo un utile di Euro 696 migliaia al 31 dicembre 2010 e di Euro 559 migliaia al 31 dicembre 2009; analogamente, un movimento negativo dei tassi di cambio avrebbe prodotto una perdita di Euro 850 migliaia al 31 dicembre 2010 e di Euro 655 migliaia al 31 dicembre 2009.

Nessun effetto è generato al patrimonio netto dagli strumenti derivati dato che non sono designati di copertura.

#### b) Gestione del rischio tasso d'interesse

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

Tale contratto viene posto in essere con nozionale che parzialmente copre l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi di interesse, con identiche date di scadenza a quelle della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tale contratto è bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

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

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposta la società è stata condotta prendendo in considerazione le partite di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento. Con riferimento all'esercizio 2010, in considerazione dei bassi valori raggiunti dai tassi di mercato, si è deciso di ipotizzare variazioni diverse in riduzione e aumento dei parametri di riferimento, non ritenendo possibili livelli di tasso di interesse negativi.

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

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09
Attività fruttifere di interessi a tasso variabile										
- Crediti finanziari fruttiferi di interesse										
- Depositi	204	817	2	8	(1)	(2)				
Passività finanziarie a tasso variabile	(13.998)	(15.236)	(140)	(152)	70	38				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(335)	(389)								
- fair value							146	179	(76)	(47)
- cash flow			46	47	(23)	(12)				
Strumenti derivati non trattati in <i>hedge accounting</i>	(62)	262								
- fair value			100	165	(52)	(23)				
- cash flow			37	34	(18)	(8)				
<b>Totale</b>	<b>(14.191)</b>	<b>(14.545)</b>	<b>45</b>	<b>102</b>	<b>(24)</b>	<b>(7)</b>	<b>146</b>	<b>179</b>	<b>(76)</b>	<b>(47)</b>

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

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

#### c) Gestione del rischio di liquidità

In seguito all'ottenimento dell'autorizzazione FDA per il sito produttivo di Capua e al "New Drug Approval" ottenuto nel marzo 2010, la divisione CMO ha conseguito un'importante crescita dei volumi grazie alla sottoscrizione di nuovi contratti ed al rinnovo di parte di quelli in corso con revisione dei prezzi applicati. Tale incremento ha consentito alla divisione stessa di produrre flussi di cassa positivi già a partire dal quarto trimestre 2010 e che avranno un impatto positivo più evidente sulla situazione economico-finanziaria della Società nel corso dell'esercizio 2011.

Nel corso dell'esercizio 2010, nonostante l'incremento del circolante dovuto alla sostanziale crescita del fatturato, la divisione Società ha mantenuto invariata l'incidenza dell'esposizione del capitale di funzionamento rapportato al volume d'affari.

La produzione di flussi positivi, sia nella divisione Manufacturing che sulla divisione Research, già avviata nel corso del quarto trimestre 2010, si prevede continuerà nel corso del 2011 contribuendo a ridurre ulteriormente l'incidenza del capitale di funzionamento rapportato al volume d'affari.

La seguente tabella riepiloga, al 31 dicembre 2010, l'ammontare complessivo degli affidamenti concessi alla società e il relativo utilizzo:

<b>Affidamenti concessi</b>		
<i>(euro migliaia)</i>	CONCESSI	UTILIZZATI
Fidi per anticipazioni bancarie	4.550	3.824
Fidi per linee di credito	500	500
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>5.050</b>	<b>4.324</b>

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

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

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2010	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
<b>PASSIVITA'</b>							
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</b>							
Debiti commerciali	(8.375)	(8.375)					
Passività finanziarie	(21.489)	(405)	(940)	(1.224)	(2.414)	(6.780)	(9.725)
Leasing							
Debiti vari e altre passività	(8.170)				(2.504)	(5.666)	
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
<b>Totale</b>	<b>(38.035)</b>	<b>(8.781)</b>	<b>(940)</b>	<b>(1.224)</b>	<b>(4.918)</b>	<b>(12.446)</b>	<b>(9.725)</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>							
Derivati su rischio di tasso ( <i>cash flow</i> netti)	457		100	89	142	116	9
Derivati su rischio di cambio ( <i>cash flow</i> netti)	-						
<b>Totale</b>	<b>457</b>	<b>0</b>	<b>100</b>	<b>89</b>	<b>142</b>	<b>116</b>	<b>9</b>
<b>ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2010</b>	<b>(37.578)</b>	<b>(8.781)</b>	<b>(840)</b>	<b>(1.135)</b>	<b>(4.776)</b>	<b>(12.331)</b>	<b>(9.716)</b>

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2009	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
<b>PASSIVITA'</b>							
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</b>							
Debiti commerciali	(6.862)	(6.862)					
Passività finanziarie	(23.529)	(236)	(1.158)	(1.305)	(2.420)	(7.035)	(11.375)
Leasing	(9)	(2)	(7)				
Debiti vari e altre passività							
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
<b>Totale</b>	<b>(30.400)</b>	<b>(7.100)</b>	<b>(1.166)</b>	<b>(1.305)</b>	<b>(2.420)</b>	<b>(7.035)</b>	<b>(11.375)</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>							
Derivati su rischio di tasso ( <i>cash flow</i> netti)	681		140	125	148	136	132
Derivati su rischio di cambio ( <i>cash flow</i> netti)	3		3				
<b>Totale</b>	<b>684</b>	<b>0</b>	<b>143</b>	<b>125</b>	<b>148</b>	<b>136</b>	<b>132</b>
<b>ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2009</b>	<b>(29.716)</b>	<b>(7.100)</b>	<b>(1.022)</b>	<b>(1.180)</b>	<b>(2.272)</b>	<b>(6.899)</b>	<b>(11.243)</b>

Come indicato nella Relazione sulla gestione e nella presente Nota illustrativa, al 31 dicembre 2010 la società ha classificato a breve il finanziamento sottoscritto con Banca Unicredit, per il quale il debito al 31 dicembre 2010 ammonta a Euro 4.550 migliaia, in attesa della ridefinizione dei parametri.

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

#### d) Gestione del capitale

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

#### e) Gestione del rischio di credito

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

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

<b>Massima esposizione al rischio di credito</b>	<b>31-dic-10</b>	<b>31-dic-09</b>
Immobilizzazioni finanziarie	41	39
Ratei e risconti attivi	395	
Crediti commerciali	2.936	3.077
Altre attività correnti	9.091	2.317
Depositi	204	817
Crediti da strumenti finanziari derivati	-	130
Impegni irrevocabili all'erogazione di finanziamenti		
Garanzie finanziarie		
<b>Totale</b>	<b>12.667</b>	<b>6.380</b>

L'aumento della massima esposizione al rischio di credito è principalmente legata alla cessione delle AIC (Autorizzazioni all'Immissione in Commercio) alla controllata Pierrel Pharma, per la quota di prezzo a pagamento differito.

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

#### **Movimentazione della riserva di cash flow hedge**

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

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

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

Di seguito è riportata la movimentazione della riserva di cash flow nel corso dell'esercizio 2010, comparata con quella dell'anno precedente:

Riserva di cash flow hedge - rischio di tasso	31-dic-10	31-dic-09
Saldo iniziale	(242)	(164)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(181)	(170)
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	176	92
<b>Saldo finale</b>	<b>(247)</b>	<b>(242)</b>

## Classificazione

La classificazione degli strumenti finanziari nell'ottica prevista da IAS 39 è trasversale a diverse voci di bilancio; pertanto di seguito si riporta la tabella che presenta il valore contabile degli strumenti finanziari in essere, per categoria di appartenenza, posto a confronto con i corrispondenti valori equi, al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009.

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

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

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

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designante al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
	31-dic-10							
<b>ATTIVITA'</b>								
- <b>Altre attività</b>								
- Crediti verso imprese del gruppo			8.164					8.164
- Crediti verso controllanti								-
- Altri crediti correnti								-
- Crediti verso fornitori per anticipi			532					532
- Ratei e risconti attivi			395					395
- <b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>								
- Depositi bancari e postali			204					204
- Denaro e valori in cassa			1					1
- <b>Crediti commerciali</b>			2.936					2.936
- <b>Immobilizzazioni finanziarie</b>								
- Crediti verso altri								
- Altre immobilizzazioni finanziarie			41					41
- <b>Crediti per strumenti finanziari derivati</b>								
- Derivati trattati in hedge accounting								
- Derivati non trattati in hedge accounting								-
<b>Totale attività finanziarie</b>	-	-	<b>12.273</b>	-	-	-	-	<b>12.273</b>
<b>PASSIVITA'</b>								
- <b>Debiti verso fornitori</b>								
- Debiti verso fornitori						8.375		8.375
- Debiti verso Società del Gruppo								-
- <b>Passività finanziarie</b>								
- Finanziamenti bancari						22.697		22.437
- Finanziamenti su anticipi contrattuali								-
- Leasing								-
- Debiti finanziari per acquisizioni								-
- <b>Altre passività</b>								
- Debiti verso controllanti								-
- Debiti verso imprese del Gruppo						14.503		14.503
- Ratei e risconti passivi						56		56
- Altre passività correnti						1.571		1.571
- <b>Debiti per strumenti finanziari derivati</b>								
- Derivati trattati in hedge accounting							335	335
- Derivati non trattati in hedge accounting		62						62
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	<b>62</b>	-	-	-	<b>47.203</b>	<b>335</b>	<b>47.339</b>

	Valore contabile							Fair value
	Attività/passività finanziarie designante al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	
	31-dic-09							
<b>ATTIVITA'</b>								
- <b>Altre attività</b>								
- Crediti verso imprese del gruppo			1.928					1.928
- Crediti verso controllanti								-
- Altri crediti correnti								-
- Crediti verso fornitori per anticipi			219					219
- Ratei e risconti attivi			169					169
- <b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>								
- Depositi bancari e postali			817					817
- Denaro e valori in cassa			4					4
- <b>Crediti commerciali</b>			3.077					3.077
- <b>Immobilizzazioni finanziarie</b>								
- Crediti verso altri								
- Altre immobilizzazioni finanziarie			39					39
- <b>Crediti per strumenti finanziari derivati</b>								
- Derivati trattati in hedge accounting								
- Derivati non trattati in hedge accounting		130						130
<b>Totale attività finanziarie</b>	-	<b>130</b>	<b>6.255</b>	-	-	-	-	<b>6.385</b>
<b>PASSIVITA'</b>								
- <b>Debiti verso fornitori</b>								
- Debiti verso fornitori						6.862		6.862
- Debiti verso Società del Gruppo								-
- <b>Passività finanziarie</b>								
- Finanziamenti bancari						23.605		20.053
- Finanziamenti su anticipi contrattuali								-
- Leasing						11		9
- Debiti finanziari per acquisizioni								-
- <b>Altre passività</b>								
- Debiti verso controllanti								-
- Debiti verso imprese del Gruppo						409		409
- Ratei e risconti passivi						12		12
- Altre passività correnti						2.947		2.947
- <b>Debiti per strumenti finanziari derivati</b>								
- Derivati trattati in hedge accounting							389	389
- Derivati non trattati in hedge accounting		262						262
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	<b>262</b>	-	-	-	<b>33.847</b>	<b>389</b>	<b>30.944</b>

## Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2010, così come richiesto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono illustrate in questo paragrafo. La tabella seguente evidenzia gli effetti di tali operazioni sui risultati economici e sui flussi finanziari 2010 della società:

<b>Operazioni significative non ricorrenti</b>		
<i>(euro migliaia)</i>	<b>Effetto Economico</b>	<b>Effetto Finanziario</b>
Transazioni dipendenti	(254)	-
Costi per servizi	(292)	(292)
Cessione AIC	-	-

Le transazioni dipendenti si riferiscono a due conciliazioni raggiunte nel corso dell'esercizio che avranno la manifestazione di cassa nel corso dell'esercizio 2011.

I costi per servizi si riferiscono a consulenze straordinarie sostenute dalla Società per la riorganizzazione della divisione CRO.

Si segnala inoltre come operazione significativa non ricorrente la cessione delle AIC alla controllata Pierrel Pharma per un importo di euro 10 milioni, da cui è derivata una plusvalenza di circa euro 8,2 milioni. Tale plusvalenza è stata integralmente sospesa nel bilancio al 31 dicembre 2010 tra le altre passività non correnti, e sarà rilasciata a conto economico, nel corso dei futuri esercizi, in proporzione all'EBITDA generato dalla controllata Pierrel Pharma S.r.l. a seguito dello sfruttamento dei diritti acquisiti. Pertanto, l'operazione non ha avuto alcun impatto economico sul risultato dell'esercizio 2010. Anche dal punto di vista finanziario gli effetti della cessione si manifesteranno nell'esercizio 2011 e successivi a seguito: i) della fatturazione e incasso avvenuta nel mese di febbraio 2011 della prima tranche del prezzo contrattuale per un importo di Euro 5 milioni; ii) del pagamento dei residui Euro 5 milioni nei futuri esercizi entro la scadenza massima contrattuale del 31 dicembre 2015. Si rimanda per maggiori dettagli alla nota 1.

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2010 la società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

### **Eventi successivi al 31 dicembre 2010**

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

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

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

- In data 20 gennaio 2011 la Società – a seguito dell’autorizzazione n. 22466/2010, ha ottenuto dalla FDA un supplemento di autorizzazione NDA n. 022466 /S-001 relativa alla etichettatura della sopraccitata specialità farmaceutica (anestetico dentale) “Orabloc” (Articaina Pierrel).
- In data 11 febbraio 2011 la Società ha ottenuto dall’ente autorizzativo canadese idonea autorizzazione (n. 142298) relativa alla commercializzazione sul territorio canadese della specialità farmaceutica (anestetico dentale) “Orabloc” (Articaina Pierrel).
- In data 22 febbraio 2011, la controllata Pierrel Research International AG (Svizzera) ha sottoscritto con la società Siena Biotech S.p.A., società attiva nel campo della ricerca e delle nuove terapie contro le malattie neurovegetative oltre che in area oncologica, un accordo quadro mirato allo sviluppo dei farmaci sperimentali di Siena Biotech nonché all’eventuale compartecipazione ad investimenti per lo sviluppo di molecole e/o indicazioni terapeutiche ritenute interessanti e da definirsi progetto per progetto.
- In data 2 marzo 2011 la Società ha ottenuto la conferma da parte dell’Autorità Sanitaria Tedesca (BfArM) di avvenuta ricezione della domanda “multistato” di registrazione (domande nn. 2176587 e 2176588) della specialità farmaceutica “Orabloc” (Articaina Pierrel) a valere per Francia, Austria, Germania, Polonia ed Inghilterra.
- Nel periodo gennaio-marzo 2011 la Società e la controllata statunitense Pierrel Research USA, conformemente a quanto previsto dal contratto stipulato nel novembre 2010 con la società Patterson, hanno ottenuto le necessarie licenze nei seguenti Stati: Alabama, Arkansas, Florida, Maine, Minnesota, North Dakota, Oklahoma, New Hampshire, Oregon.

## 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:

(euro migliaia)

Tipologia di servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	157
Altri servizi	Ernst&Young Financial Business Advisors S.p.A.	20

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

\* \* \* \* \*

Il Presidente e Amministratore Delegato

Ing. Canio Giovanni Mazzaro

Milano, 29 marzo 2011



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

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

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

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

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

a) il bilancio d'esercizio di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2010:

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

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

Milano, 29 marzo 2011

Canio Giovanni Mazzaro

Presidente e  
Amministratore delegato



Maria Grazia Falchi

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



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

Sede legale

VIA GIOVANNI LANZA 3 - MILANO

Sede amministrativa

VIA ALBERTO FALCK 15 – SESTO SAN GIOVANNI

Capitale Sociale: Euro 14.935.000 i.v.

Codice fiscale e Partita IVA n. 04920860964

Tribunale di Milano, REA n. 1782635

## **BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010**



## **PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

Conto economico separato consolidato

Conto economico complessivo consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

## Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

### Attività

<i>(euro migliaia)</i>	Note	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Avviamento	(1)	15.766		15.908	
Immobilizzazioni immateriali	(2)	8.732		10.091	
Immobilizzazioni materiali	(3)	19.478		21.153	
Crediti e altre attività non correnti	(4)	167		326	
Imposte anticipate	(5)	7.026		4.786	
<b>Attività non correnti</b>		<b>51.169</b>		<b>52.264</b>	
Rimanenze	(6)	2.736		2.295	
Lavori in corso	(7)	1.838		619	
Crediti commerciali	(8)	9.064	87	10.785	
Crediti tributari	(9)	568		879	
Altre attività e crediti diversi correnti	(10)	3.935		3.407	83
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(11)	2.508		4.729	
<b>Attività correnti</b>		<b>20.648</b>		<b>22.714</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>71.818</b>		<b>74.978</b>	

## Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009		
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>	
Capitale sociale		14.935		14.935	
Riserve		2.624		15.560	
Perdita del periodo		(7.694)		(12.838)	
<b>Patrimonio netto</b>		<b>9.865</b>		<b>17.657</b>	
Capitale e riserve di terzi		832		800	
Utile (perdita) del periodo di terzi		(36)		15	
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>(12)</b>	<b>10.661</b>		<b>18.472</b>	
Benefici ai dipendenti	(13)	1.050		1.019	
Imposte differite passive	(14)	1.781		2.131	
Passività finanziarie non correnti	(15)	14.521		15.060	
<b>Passività non correnti</b>		<b>17.352</b>		<b>18.210</b>	
Debiti commerciali	(16)	11.931	174	11.049	100
Passività finanziarie correnti	(15)	22.535	995	17.050	
Debiti tributari	(17)	1.110		962	
Altre passività e debiti diversi correnti	(18)	8.229	174	9.235	1.170
<b>Passività correnti</b>		<b>43.805</b>		<b>38.296</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>61.157</b>		<b>56.506</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>71.818</b>		<b>74.978</b>	

## Conto economico consolidato

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

## Conto economico complessivo consolidato

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

## Rendiconto finanziario consolidato

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
<b>Perdita netta</b>	<b>(7.730)</b>	<b>(12.823)</b>
Ammortamenti	5.300	4.421
Accantonamenti e svalutazioni	819	1.874
Minusvalenza su alienazione cespiti	-	1.325
Variazione imposte	(2.131)	(994)
Variazione rimanenze e lavori in corso	(1.952)	2.769
Variazione crediti commerciali	1.556	2.039
Variazione debiti commerciali	882	(2.779)
Variazione netta altre attività correnti	(527)	411
Variazione netta altre passività correnti	(1.368)	(22)
Variazione benefici ai dipendenti	31	(54)
<b>Flusso monetario netto utilizzato in attività operativa</b>	<b>(5.120)</b>	<b>(3.833)</b>
Uscite per acquisto di beni materiali	(925)	(249)
Uscite per acquisto beni immateriali	(1.572)	(2.197)
Acquisizioni (IFRS 3, al netto della cassa acquisita)	-	(66)
Variazione netta altre attività e passività non correnti	159	689
Ricavi per cessione immobilizzazioni	135	15
<b>Flusso monetario netto utilizzato in attività di investimento</b>	<b>(2.203)</b>	<b>(1.808)</b>
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	7.064	-
Nuovi finanziamenti a medio-lungo termine	977	1.913
Quote di finanziamenti a medio-lungo termine rimborsati	(2.726)	(4.660)
Variazione netta delle passività finanziarie a medio/lungo termine	(847)	-
Aumenti di capitale al netto dei relativi costi	-	2.399
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>4.468</b>	<b>(348)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO TOTALE DEL PERIODO</b>	<b>(2.855)</b>	<b>(5.989)</b>
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	4.729	10.803
Flusso monetario totale del periodo	(2.855)	(5.989)
Effetto cambi	635	(85)
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>2.509</b>	<b>4.729</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
<b>Saldo al 1° gennaio 2009</b>	<b>14.420</b>	<b>31.520</b>	<b>(995)</b>	<b>1.037</b>	<b>(16.539)</b>	<b>(358)</b>	<b>(100)</b>	<b>28.985</b>	<b>238</b>	<b>29.223</b>
Perdita complessiva del periodo					(12.839)	(112)	(201)	(13.152)	2	(13.150)
Aumento di capitale	515	1.884			-	-	-	2.399	-	2.399
Altre variazioni (rinuncia esercizio opzione acquisto 15% residuo Pierrel Research Europe)	-	-	-	-	(575)	-	-	(575)	575	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>14.935</b>	<b>33.404</b>	<b>(995)</b>	<b>1.037</b>	<b>(29.953)</b>	<b>(470)</b>	<b>(301)</b>	<b>17.657</b>	<b>815</b>	<b>18.472</b>

(euro migliaia)

	Capitale sociale	Sovrapp. azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Riserva da conversione	Totale	Quote terzi	Totale
<b>Saldo al 1° gennaio 2010</b>	<b>14.935</b>	<b>33.404</b>	<b>(995)</b>	<b>1.037</b>	<b>(29.953)</b>	<b>(470)</b>	<b>(301)</b>	<b>17.657</b>	<b>815</b>	<b>18.472</b>
Perdita complessiva del periodo					(7.694)	(32)	(66)	(7.792)	(19)	(7.811)
Altri movimenti					(307)		307	-	-	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>14.935</b>	<b>33.404</b>	<b>(995)</b>	<b>1.037</b>	<b>(37.954)</b>	<b>(502)</b>	<b>(60)</b>	<b>9.865</b>	<b>796</b>	<b>10.661</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 Giovanni Lanza 3.

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

### Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Pierrel è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea a tale data, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005; i principi contabili approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio consolidato sono elencati in apposita nota, cui si rimanda.

### Continuità aziendale

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

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

In particolare:

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

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

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

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

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

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

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

#### **Ulteriori Osservazioni sul Profilo Finanziario e sulla Continuità Aziendale**

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

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

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

- la capogruppo Pierrel S.p.A. disponeva al 31 dicembre 2010 di affidamenti commerciali complessivi per circa Euro 5,0 milioni (tutti concessi da primari gruppi bancari italiani quali Unicredit, Intesa Sanpaolo e BNL), di cui circa Euro 1,2 milioni non ancora utilizzati, e di liquidità di circa Euro 0,4 milioni;
- la controllata Pierrel Pharma disponeva al 31 dicembre 2010 di affidamenti complessivi di circa Euro 6,0 milioni (concessi da Banca Popolare di Milano), interamente utilizzati, con una liquidità prossima allo zero;
- le altre controllate italiane disponevano al 31 dicembre 2010 di affidamenti complessivi di circa Euro 1,1 milioni, di cui Euro 0,1 milioni non ancora utilizzati, con una liquidità di circa Euro 0,1 milioni.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Variazioni di principi contabili**

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

*IFRS 2 Pagamenti basati su azioni (Rivisto)*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### *IFRIC 12 Accordi per servizi in concessione*

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

#### *IFRIC 15 Accordi per la costruzione di immobili*

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

### *IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera*

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

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

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

### *Miglioramenti agli IFRSs*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### *IAS 24: Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*

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

### **Base di presentazione**

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

In particolare:

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

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

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

### **Pubblicazione del bilancio consolidato**

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

## **Incertezza nell'uso delle stime**

La redazione dei prospetti contabili consolidati richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento: conseguentemente i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime.

In particolare, le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi; le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

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

### *Fondo svalutazione crediti*

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

### *Fondo svalutazione magazzino*

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del management circa le perdite di valore attese da parte delle varie società del Gruppo in funzione dell'esperienza passata. La crisi economica e finanziaria non ha tuttavia avuto un significativo impatto sulla valutazione delle giacenze di magazzino del Gruppo, sebbene non si possa escludere un deterioramento futuro, al momento non prevedibile.

### *Avviamento*

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

### *Imposte anticipate*

Al 31 dicembre 2010 il bilancio del Gruppo Pierrel include crediti per imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 7 milioni di euro; i crediti per imposte anticipate sono stati contabilizzati in considerazione dei singoli budget e piani delle società del Gruppo, tenendo conto della tempistica prevista per la realizzazione dei risultati e dell'arco temporale in cui le perdite fiscali pregresse risultano utilizzabili. Tuttavia, non è possibile escludere a priori che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica in atto potrebbe mettere in discussione i tempi e le modalità previste nel business plan per la recuperabilità di tali poste di bilancio.

## **Informativa di settore**

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

## **PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

### **Principi di consolidamento**

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

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

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

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

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

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

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

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

## Area di consolidamento

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

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

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

### **Conversione dei prospetti contabili espressi in moneta estera**

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

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

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

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

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

### **Attività destinate alla dismissione (discontinued operations)**

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

## Utile/Perdita per azione

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

## Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo ad eccezione della voce "Strumenti finanziari derivati", la cui valutazione è stata effettuata in base al fair value; tale valore rappresenta il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili.

### *Immobilizzazioni materiali*

Le immobilizzazioni materiali, iscrivibili in bilancio come attività se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad esse associati affluiranno all'impresa e se il loro costo può essere attendibilmente determinato, sono rilevate al costo storico e sono esposte in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

In particolare, il costo di un'immobilizzazione materiale, acquistata da terzi o costruita in economia, è comprensivo degli oneri di diretta attribuzione ed include tutti i costi necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per il quale è stato acquisito; se il pagamento per l'acquisto del bene è differito oltre i normali termini di dilazione del credito, il suo costo è rappresentato dal prezzo per contanti equivalente.

Il valore iniziale del bene viene incrementato del valore attuale degli eventuali costi di smantellamento e rimozione del bene o di ripristino del sito in cui il bene è dislocato, allorquando esista un'obbligazione legale od implicita in tal senso; a fronte dell'onere capitalizzato verrà quindi rilevata una passività a titolo di fondo rischi.

Le spese di manutenzione e riparazione non vengono capitalizzate, ma rilevate nel conto economico dell'esercizio di competenza.

I costi sostenuti successivamente all'iscrizione iniziale (migliorie, spese di ammodernamento o di ampliamento, ecc.) sono iscritti nell'attivo se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad essi associati affluiranno all'impresa e se si sostanziano in attività identificabili o se riguardano spese finalizzate ad estendere la vita utile dei beni a cui si riferiscono oppure ad aumentarne la capacità produttiva o anche a migliorare la qualità dei prodotti da essi ottenuti; qualora invece tali spese siano assimilabili ai costi di manutenzione verranno imputate a conto economico nel momento del sostenimento.

L'ammortamento, che inizia quando il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene; la vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni è la seguente:

- fabbricati: 30 anni
- impianti e macchinari: da 5 a 10 anni
- attrezzature: da 5 a 10 anni
- altri beni: da 5 a 8 anni.

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

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non può essere recuperato; se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore

presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo, che coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita del bene ed il suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività; per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Ammortamenti e svalutazioni"; tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Le immobilizzazioni materiali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate al valore di mercato, generalmente determinato da una perizia; se non è possibile determinare tale valore, perché si tratta di un'attività raramente oggetto di vendita, il valore di carico è stimato attraverso il metodo del costo di sostituzione ammortizzato o del reddito atteso.

### *Immobilizzazioni immateriali*

Le attività immateriali, capitalizzabili solo se trattasi di attività identificabili che genereranno futuri benefici economici, sono inizialmente iscritte in bilancio al costo di acquisto, maggiorato di eventuali oneri accessori e di quei costi diretti necessari a predisporre l'attività al suo utilizzo; le attività acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo alla data di acquisizione.

Le attività generate internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo e delle spese per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita di prodotti farmaceutici, non sono rilevate come attività immateriali; l'attività di sviluppo si concretizza nella traduzione dei ritrovati della ricerca o di altre conoscenze in un programma ben definito per la produzione di nuovi materiali, prodotti o processi.

Il costo di un'attività immateriale generata internamente comprende tutti i costi direttamente attribuibili necessari per creare, produrre e preparare l'attività affinché questa sia in grado di operare nel modo inteso dalla direzione aziendale.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti, calcolati a quote costanti sulla base della vita utile stimata dell'attività, e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Tuttavia, se un'attività immateriale è caratterizzata da una vita utile indefinita, essa non viene ammortizzata, ma sottoposta periodicamente ad un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore.

La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di attività con vita utile definita è la seguente:

- concessioni e licenze: da 5 a 10 anni
- autorizzazioni alla vendita (registrazioni) di prodotti farmaceutici: durata della concessione
- know-how di prodotto e di processo: 5 anni
- marchi: da 5 a 10 anni
- altre attività (software): 5 anni

L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile all'uso, ossia quando è nella posizione e nella condizione necessaria perché sia in grado di operare nella maniera intesa dalla direzione aziendale.

Il valore contabile delle attività immateriali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo, e nel caso in cui il valore ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo; tale valore coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita dell'attività ed il suo valore d'uso. Per il calcolo di tale valore, si rimanda a quanto indicato sopra in relazione alle "Immobilizzazioni materiali".

### *Costi di ricerca, di sviluppo e di registrazione prodotti*

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

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

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

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

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

### *Avviamento*

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

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

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

### *Acquisizioni / aggregazioni aziendali non totalitarie*

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

### *Attività finanziarie*

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

### *Attività finanziarie detenute per la negoziazione*

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

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

### *Investimenti posseduti fino a scadenza*

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

### *Finanziamenti attivi*

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

### *Attività finanziarie disponibili per la vendita*

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

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

### *Rimanenze*

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

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

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

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

### *Lavori in corso su ordinazione*

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

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

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

### *Crediti commerciali e altri crediti*

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

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

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

### *Disponibilità liquide e mezzi equivalenti*

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

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

### *Debiti commerciali e altri debiti*

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

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

### *Finanziamenti passivi*

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

### *Conversione delle poste in valuta estera*

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

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

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

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

### *Fondi per rischi e oneri*

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

- si è di fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessaria una fuoriuscita di risorse per adempiere all'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo iscritto come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di chiusura del bilancio. Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici delle passività; quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

### *Benefici per i dipendenti*

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

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

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

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

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

### *Leasing*

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, comportano la rilevazione del valore del bene locato e, in

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

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

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

#### *Ricavi*

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

#### *Vendita di beni*

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

#### *Prestazione di servizi*

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

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

#### *Interessi*

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

#### *Royalties*

Sono rilevate per competenza, secondo quanto previsto dai contenuti degli accordi relativi.

#### *Dividendi*

Sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

#### *Contributi pubblici*

I contributi pubblici sono rilevati al valore equo quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che tutte le condizioni ad essi riferite risultino soddisfatte.

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

### *Oneri finanziari*

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere disponibile per l'uso, vengono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso; tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza nell'esercizio in cui essi sono sostenuti.

### *Costi di acquisto di beni e prestazioni di servizi*

Sono rilevati a conto economico secondo il principio della competenza e si sostanziano in decrementi di benefici economici, che si manifestano sotto forma di flussi finanziari in uscita o di riduzione di valore di attività o di sostenimento di passività.

### *Imposte sul reddito (correnti, anticipate e differite)*

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere, in applicazione della normativa fiscale vigente nei singoli paesi e sono espese nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati; qualora gli acconti versati e gli eventuali crediti risultanti da precedenti esercizi risultino superiori alle imposte dovute, il credito netto verso l'Erario viene iscritto nella voce "Crediti tributari".

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

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

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico come onere o come provento dell'esercizio; tuttavia, le imposte correnti e quelle differite devono essere addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto o nel prospetto di conto economico complessivo se relative a poste di bilancio iscritte direttamente in tali voci.

### *Cancellazione di un'attività finanziaria*

La cancellazione di un'attività finanziaria avviene quando il Gruppo non detiene più il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, e questo normalmente avviene quando i diritti specificati nel contratto sono esercitati o quando scadono o quando vengono trasferiti a terzi; conseguentemente, quando risulta

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

- il cedente ha il diritto o l'obbligo di riacquistare l'attività ceduta;
- il cedente mantiene nella sostanza tutti i rischi e i benefici;
- il cedente fornisce garanzia per tutti i rischi relativi all'attività ceduta.

Al contrario, se il cessionario ha la capacità di ottenere i benefici dell'attività trasferita, ossia è libero di vendere o di impegnare l'intero valore equo dell'attività trasferita, il cedente deve rimuovere l'attività dal suo stato patrimoniale.

In caso di cessione, la differenza tra il valore contabile dell'attività trasferita e la sommatoria dei corrispettivi ricevuti e qualsiasi rettifica precedente che rifletta il fair value di quella attività, che è stata iscritta nel patrimonio netto, viene inclusa nel conto economico dell'esercizio.

### *Strumenti finanziari derivati*

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al valore di mercato (c.d. fair value); tale valore è determinato con riferimento a quotazioni pubbliche del prezzo dello strumento.

Quando un prezzo di mercato quotato non è disponibile, il Gruppo fa riferimento ai valori correnti di mercato di altri strumenti che sono sostanzialmente identici oppure alle valutazioni fornite dagli istituti di credito da cui lo strumento finanziario è stato acquistato. In particolare:

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

Uno strumento finanziario derivato può essere acquistato con finalità di negoziazione o con finalità di copertura; gli utili o le perdite di valutazione correlati ai derivati acquistati con finalità di negoziazione sono imputati a conto economico.

La contabilizzazione dei derivati acquistati con finalità di copertura viene effettuata secondo il c.d. "hedge accounting", che compensa la rilevazione a conto economico dei derivati con quella delle poste coperte, solo quando i derivati rispondono a criteri specifici. In particolare:

- all'inizio della copertura deve sussistere una documentazione formale della relazione di copertura e degli obiettivi aziendali di gestione del rischio e della strategia per effettuare la copertura;
- all'inizio della copertura deve esserne verificata l'efficacia nell'ottenere la compensazione dei cambiamenti nel fair value o nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto;
- l'efficacia della copertura deve essere valutata sulla base di un criterio ricorrente e lo strumento derivato deve risultare altamente efficace per tutta la sua durata.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come "coperture del fair value", se sono a fronte del rischio di variazione di mercato dell'attività o della passività sottostante, oppure come "coperture dei flussi finanziari", se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un'esistente attività o passività sia da un'operazione futura.

Per quanto riguarda le coperture del fair value, gli utili e le perdite derivanti dalla rideterminazione del valore di mercato dello strumento derivato sono imputati a conto economico.

Per quanto riguarda le coperture dei flussi finanziari, gli utili e le perdite di valutazione dello strumento di copertura sono rilevati a patrimonio netto per la parte efficace, mentre l'eventuale porzione non efficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Nel caso in cui l'oggetto della copertura sia un impegno irrevocabile che comporti il sorgere di un'attività o di una passività, l'utile o la perdita originariamente

appostato a patrimonio netto è portato a rettifica del valore al quale è stata iscritta l'attività o la passività nel momento in cui essa è stata rilevata; per tutte le altre coperture di flussi finanziari, l'utile o la perdita appostato a patrimonio netto è portato a conto economico nello stesso momento in cui l'operazione coperta influenza il conto economico.

Se uno strumento finanziario derivato viene acquistato con finalità di copertura e non con finalità speculative, ma non possiede i requisiti sopra elencati per essere contabilizzato secondo il c.d. "hedge accounting", gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del suo valore equo devono essere imputati nel conto economico separato.

## INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

### Nota 1. Avviamento

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

<i>(euro migliaia)</i>	01-gen-10	Incrementi	Decrementi	Impairment	Riclassifica	31-dic-10
CGU - Pierrel Research Switzerland	2.084				(2.084)	-
CGU - Pierrel Research USA	39				(39)	-
CGU - Pierrel Research Italy	6.124				(6.124)	-
CGU - Pierrel Research Europe	5.754				(5.754)	-
CGU - Pierrel Research Hungary	896				(896)	-
CGU - Pierrel Research IMP	1.011		(142)		(869)	-
<b>Totale avviamenti - CGU Legal Entities</b>	15.908	-	(142)	-		-
CGU - Divisione CRO	-				15.766	15.766
<b>Totale - avviamento</b>	<b>15.908,00</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 coordinerà le attività della divisione CRO e si occuperà del *reporting* verso la capogruppo con riferimento ai risultati dell'intera divisione. A seguito di tale riorganizzazione, le CGU identificate nel corso degli esercizi precedenti sono state accorpate al 31 dicembre 2010 in una unica CGU in quanto, ai fini di controllo interno, il *management* definisce gli obiettivi delle attività complessive/globali di CRO ed effettua il monitoraggio dei risultati raggiunti a livello di divisione e non più a livello di singola *legal entity*.

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

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

L'avviamento, in osservanza ai principi contabili internazionali, non è soggetto ad ammortamento, bensì ad una verifica annuale volta ad individuare la presenza di eventuali perdite di valore (impairment test). Tale test viene condotto confrontando il valore contabile degli avviamenti con il loro valore recuperabile, determinato attraverso l'utilizzo del modello "Discounted cash flow", che prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'attualizzazione degli stessi con un tasso coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC). Il WACC tiene conto sia del debito che del patrimonio netto. Il costo del patrimonio netto è derivato dal tasso di rendimento atteso sugli investimenti da parte degli investitori del Gruppo. Il costo del debito è basato sui finanziamenti onerosi a cui il Gruppo deve far fronte. Il rischio specifico al settore è incorporato applicando degli specifici fattori beta. I fattori beta sono rivisti annualmente sulla base dei dati di mercato disponibili.

Il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa Divisione CRO è stato determinato sulla base di un calcolo del valore d'uso nel quale sono state utilizzate le proiezioni dei flussi di cassa derivanti dal relativo budget finanziario, che copre un periodo di 3 anni e che è stato approvato dal management. I flussi di cassa oltre il triennio 2011-2013 sono stati estrapolati utilizzando un tasso di crescita del 1.5% (2009: 2.0%). Il costo medio ponderato del capitale è stato stimato all'8.5% (2009: 9.0%).

Sulla base delle valutazioni effettuate, nessuna perdita di valore dell'avviamento iscritto in bilancio è stata ad oggi riscontrata. Il calcolo del valore d'uso della CGU "Divisione CRO" è particolarmente sensibile alle seguenti ipotesi: i) costo medio ponderato del capitale; ii) tasso di crescita utilizzato per ricavare i flussi di cassa oltre il periodo dei budget finanziari.

Peraltro, come richiesto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo ha sviluppato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento, modificando il tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa dell'unità e modificando il tasso di crescita assunto. Tale analisi, mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali, ha evidenziato che un aumento del Wacc dell'1,0% ed una diminuzione del tasso di crescita assunto dell'1,0% continuerebbe a supportare il valore di iscrizione dell'avviamento senza la necessità di considerare rettifiche di valore.

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

## Nota 2. Immobilizzazioni immateriali

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

### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

Tra le altre immobilizzazioni immateriali risultano iscritti:

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

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

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

### Nota 3. Immobilizzazioni materiali

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

#### Immobilizzazioni materiali

(euro migliaia)	1° gennaio 2010	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	31 dicembre 2010
Terreni	2.667						2.667
Fabbricati	10.005	278	759				11.042
Costruzioni leggere	50	16					66
F.do amm.to fabbricati	(1.335)	0			-393		(1.728)
<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>11.387</b>	<b>294</b>	<b>759</b>		<b>- (393)</b>		<b>12.047</b>
Impianti e macchinari	14.774	190	30			(27)	14.967
F.do amm.to impianti e macchinari	(7.806)				(1.531)	16	(6.259)
<b>Impianti e macchinari</b>	<b>6.968</b>	<b>190</b>	<b>30</b>		<b>- (1.531)</b>	<b>(11)</b>	<b>5.646</b>
Attrezzature industriali e commerciali	1.350	11	0			7	1.368
F.do amm.to attrezzature industriali e commerciali	(1.151)				(79)		(1.072)
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>199</b>	<b>11</b>	<b>-</b>		<b>- (79)</b>	<b>7</b>	<b>138</b>
Altre immobilizzazioni materiali	2.329	207	101	(175)		26	2.488
F.do amm.to altre immobilizzazioni materiali	(1.387)		(84)	90	(286)	(15)	(1.110)
<b>Altre immobilizzazioni materiali</b>	<b>942</b>	<b>207</b>	<b>17</b>	<b>(85)</b>	<b>(286)</b>	<b>11</b>	<b>806</b>
Beni in leasing	168	36	(82)	-			122
F.do amm.to beni in leasing	(131)	(4)	79		(12)		(44)
<b>Beni in leasing</b>	<b>37</b>	<b>32</b>	<b>(3)</b>		<b>- (12)</b>		<b>54</b>
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	1.620	187	(1.000)	(20)			787
<b>F.do amm.to immobilizzazioni materiali in corso e acconti</b>	<b>1.620</b>	<b>187</b>	<b>(1.000)</b>	<b>(20)</b>			<b>787</b>
Totale immobilizzazioni materiali valore lordo	32.963	925	(192)	(195)	-	6	33.507
Totale fondi ammortamento	(11.810)	(4)	(5)	90	(2.301)	1	(9.427)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (netto)</b>	<b>21.153</b>	<b>921</b>	<b>(197)</b>	<b>(105)</b>	<b>(2.301)</b>	<b>7</b>	<b>19.478</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; le principali variazioni intervenute nell’esercizio riguardano l’ultimazione, presso il sito produttivo di Capua, del nuovo reparto *dispensing & sampling* con relativo tunnel di collegamento tra magazzino e area staging di produzione.

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

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

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

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

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

La voce, che ammonta a Euro 7.026 migliaia al 31 dicembre 2010, comprende Euro 6.712 migliaia relativi alle perdite fiscali della Capogruppo Pierrel S.p.A. per gli esercizi 2006-2010, di cui euro 2.296 migliaia ascrivibili alle perdite fiscali degli esercizi 2006 e 2007, che risultano illimitatamente riportabili. Le ulteriori differenze temporanee potenzialmente in grado di tradursi in benefici fiscali futuri si riferiscono a costi e stanziamenti imputati nel bilancio dell'esercizio in oggetto ed in esercizi precedenti non ancora dedotti ai fini fiscali, tra cui costi relativi ad operazioni di aumento di capitale e stanziamenti a fondi.

La recuperabilità delle imposte anticipate, che come evidenziato sono prevalentemente riferibili alle perdite fiscali della capogruppo, è stata analizzata sulla base dei piani previsionali approvati dal management, supportati dagli importanti traguardi raggiunti nell'esercizio 2010 dalla Società, che si tradurranno nei prossimi esercizi nella capacità di generare utili fiscali e, conseguentemente, nella capacità di utilizzare in compensazione le perdite fiscali pregresse. Si riepilogano di seguito tali importanti elementi di novità rispetto all'esercizio precedente, considerati al fine di valutare la recuperabilità delle imposte anticipate:

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

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

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

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

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

#### Nota 6. Rimanenze

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

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

#### Nota 7. Lavori in corso

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

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

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

#### Nota 8. Crediti commerciali

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

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

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

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

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

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

#### Scaduti ma non svalutati al 31 dicembre 2010

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

#### Nota 9. Crediti tributari

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

#### Nota 10. Altre attività e crediti diversi correnti

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

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

#### Nota 11. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

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

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

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

#### Nota 12. Patrimonio netto

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

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

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

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

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

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

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

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

### Nota 13. Benefici per i dipendenti (TFR)

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

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

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

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

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

#### Nota 14. Imposte differite passive

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

#### Nota 15. Debiti finanziari (correnti e non correnti)

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2010 è la seguente:

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

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

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

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

## Finanziamenti bancari

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

## Finanziamenti anticipi contrattuali

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

## Leasing

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

## Altri finanziamenti

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

## Totale

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

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

### *Mutuo fondiario BNL (capogruppo)*

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

### *Finanziamento Unicredit (capogruppo)*

Tale finanziamento a medio-lungo termine di originarie Euro 6.500 migliaia è stato acceso in data 26 marzo 2007 con Unicredit Banca e prevede il rimborso in 42 rate trimestrali di capitale costante con un periodo di preammortamento di sei mesi; il tasso d'interesse è legato all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread pari a 275 basic points.

Al 31 dicembre 2010 i covenants previsti contrattualmente non sono rispettati. Il debito è stato pertanto classificato a breve termine come previsto dai principi di riferimento (IAS 1). La società ha già avviato trattative con l'ente finanziatore per la ridefinizione dei suddetti parametri ad oggi non ancora concluse.

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

#### *Finanziamento Banca Popolare di Milano (Pierrel Research Italy)*

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

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

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

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

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

#### *Finanziamento Sparkasse (Pierrel Research Europe)*

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

#### *Finanziamento BNL garantito da azioni (capogruppo)*

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

#### *Finanziamenti anticipi contrattuali*

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

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

*Debito finanziario per contratto Dentsply (capogruppo)*

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

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

Il debito finanziario iniziale deriva dall'attualizzazione del debito originario pari a US\$ 16,5 milioni acceso in data 31 agosto 2006 per finanziare l'acquisto del sito produttivo di Elk Groove; il rimborso del debito, la cui durata è stimata pari a circa 12 anni, sarà realizzato come previsto contrattualmente in rapporto alle future forniture da parte della capogruppo a Dentsply.

La quota a breve di tale debito, calcolata in funzione degli ordini di produzione attesi, è pari a Euro 860 migliaia; si segnala che qualora nei prossimi esercizi le vendite della Capogruppo verso Dentsply dovessero variare in aumento in modo significativo rispetto alla previsione iniziale, il rimborso risulterà accelerato e, conseguentemente, l'attualizzazione di tale debito iscritto in bilancio verrà adeguato, con effetto a conto economico.

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

*Passività finanziarie legate a derivati*

La voce include:

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

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

*Finanziamento soci (capogruppo)*

In data 21 luglio 2009 i soci Mazzaro Holding S.r.l., Fin Posillipo S.p.A., Bootes S.r.l. e Luigi Visani hanno stipulato un contratto di finanziamento a breve termine con la Capogruppo, in parte compensato con la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale finalizzato nel mese di novembre 2009. Il rimborso del

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

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

#### *Altri finanziamenti*

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

In ottemperanza alla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, di seguito si elencano le caratteristiche dei requisiti patrimoniali e finanziari (*covenants*) per i quali è prevista l'osservanza in relazione al contratto con Unicredit Banca (capogruppo) e Banca Popolare di Milano (Pierrel Research Italy):

### **Covenants finanziamento Unicredit**

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

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

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

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

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

#### **Nota 16. Debiti commerciali**

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

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

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

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

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

### **Nota 17. Debiti tributari**

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

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

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

In particolare:

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

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Nota 19. Ricavi

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

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

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

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

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

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

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

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

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

### Nota 21. Costi per servizi e prestazioni

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

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

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

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

#### **Nota 22. Costi per godimento di beni di terzi**

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

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

#### **Nota 23. Costo del personale**

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

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

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

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

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

#### **Nota 24. Altri accantonamenti e costi**

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

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

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

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

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

#### Nota 25. Ammortamenti e svalutazioni

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

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

#### Nota 26. Oneri finanziari netti

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

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

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

#### Nota 27. Imposte dell'esercizio

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

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

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

## Stato Patrimoniale

<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	51.169	
Attività correnti	5.526	11.859	3.253	11	20.649	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>24.530</b>	<b>33.124</b>	<b>12.002</b>	<b>2.162</b>	<b>71.818</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>	

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

## ALTRE INFORMAZIONI

### Passività potenziali, impegni e garanzie

#### *Passività potenziali*

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

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

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

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

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

#### *Garanzie*

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

#### *Contenziosi in corso*

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

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

- eccependo la nullità del decreto stesso in forza di clausola compromissoria contenuta nel contratto stipulato inter partes;
- contestando la non esatta esecuzione delle prestazioni dedotte in obbligazione dal fornitore con la sottoscrizione di detto contratto;
- chiesto il risarcimento degli ingenti danni subiti dalla società a causa dell'inadempimento dell'avversario.

Il procedimento si è sviluppato attraverso diverse udienze, le parti hanno depositato i rispettivi scritti difensivi ed è stata richiesta una consulenza tecnica d'ufficio disposta dal Giudice al fine di verificare l'autenticità della sottoscrizione apposta in calce al contratto stipulato inter partes, avendo il legale rappresentante della Remoin disconosciuto detta sottoscrizione.

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

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

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

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

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

La capogruppo è soggetto passivo in una azione promossa dal fornitore DSM avanti il Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, volta all'ottenimento del pagamento di Euro 223 migliaia relativo a fatture per fornitura vapore non pagate. Il Giudice, con ordinanza del settembre 2009, ha respinto la richiesta avanzata dalla controparte di emissione di decreto ingiuntivo, rinviando l'udienza al prossimo mese di marzo 2011. Al 31 dicembre 2010 il debito risulta iscritto tra i debiti commerciali.

#### **Informativa sulle parti correlate**

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

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

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

### Parti correlate

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

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

### Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche

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

## Compensi ad amministratori, sindaci e dirigenti con funzioni strategiche

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

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

### Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

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

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

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

In particolare, per quanto riguarda l'impiego di derivati, si possono identificare due tipologie di coperture: (a) operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in "hedge accounting", designate di "copertura"; (b) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di business, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili e sono, quindi, classificate "di trading". Si ricorda che il Gruppo Pierrel non stipula contratti derivati a fini speculativi.

#### a) Gestione del rischio tasso di cambio

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

Rischio di cambio EUR / USD - Sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09
Debiti commerciali in divisa										
Passività finanziarie in divisa (al costo ammortizzato)	(7.704)	(7.333)	696	667	(850)	(815)				
Altre passività in divisa										
Derivati non di copertura	0	130		(108)		160				
Derivati di copertura										
<b>Totale</b>	<b>(7.704)</b>	<b>(7.203)</b>	<b>696</b>	<b>559</b>	<b>(850)</b>	<b>(655)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</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 2010, in considerazione dei bassi valori raggiunti dai tassi di mercato, si è deciso di ipotizzare variazioni diverse in riduzione e aumento dei parametri di riferimento, non ritenendo possibili livelli di tasso di interesse negativi.

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

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-09
Attività fruttifere di interessi a tasso variabile										
- Crediti finanziari fruttiferi di interesse										
- Depositi	2.480	4.700	25	47	12	12				
Passività finanziarie a tasso variabile	(20.903)	(21.934)	(209)	(219)	105	55				
Strumenti derivati trattati in hedge accounting	(614)	(651)								
- fair value			12	43	(6)	(12)	230	274	(120)	(71)
- cash flow			98	98	(49)	(25)				
Strumenti derivati non trattati in hedge accounting	(109)	(195)								
- fair value			100	165	(52)	(23)				
- cash flow			46	34	(23)	(8)				
<b>Totale</b>	<b>(19.147)</b>	<b>(18.080)</b>	<b>71</b>	<b>168</b>	<b>(12)</b>	<b>(0)</b>	<b>230</b>	<b>274</b>	<b>(120)</b>	<b>(71)</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 negli ultimi anni i rilevanti progetti di investimento dello start-up dello stabilimento di Capua.

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

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

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle passività del Gruppo sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati:

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

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

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

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

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

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

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

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

#### *d) Gestione del capitale*

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

#### *e) Gestione del rischio di credito*

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

La tabella sottostante evidenzia la massima esposizione del Gruppo al rischio di credito:

Massima esposizione al rischio di credito	31-dic-10	31-dic-09
Crediti commerciali	9.064	10.785
Altre attività correnti	4.883	4.514
Depositi	2.480	4.700
Crediti da strumenti finanziari derivati		130
<b>Totale</b>	<b>16.427</b>	<b>20.130</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 finanza della società, al fine di verificare l'efficacia delle coperture poste in essere, effettua periodicamente i test prospettici e retrospettivi. L'efficacia delle operazioni di copertura è documentata sia all'inizio dell'operazione sia periodicamente (almeno a ogni data di riferimento del bilancio o delle situazioni infrannuali) ed è misurata confrontando le variazioni di fair value (o di intrinsic value nell'ipotesi di strumenti opzionali) del derivato e del sottostante, entrambe misurate alla data di bilancio in funzione dei dati consuntivi (test retrospettivo) e determinate in ipotesi di shock delle condizioni di mercato (test prospettico).

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

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

Di seguito è riportata la movimentazione della riserva di cash flow nel corso dell'esercizio 2010, comparata con quella dell'anno precedente:

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

## Classificazione

La classificazione degli strumenti finanziari nell'ottica prevista da IAS 39 è trasversale a diverse voci di bilancio; pertanto di seguito si riporta la tabella che presenta il valore contabile degli strumenti finanziari in essere, per categoria di appartenenza, posto a confronto con i corrispondenti valori equi, al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009.

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

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

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

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

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

## Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2010, così come richiesto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono illustrate in questo paragrafo; la tabella seguente evidenzia gli effetti di tali operazioni sui risultati economici e sui flussi finanziari dell'esercizio 2010 del Gruppo:

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

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

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2010 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

## **Eventi successivi al 31 dicembre 2010**

### *Completamento del riassetto della divisione CRO*

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

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

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

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

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

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

## **Pubblicità dei corrispettivi di revisione**

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

## Corrispettivi della revisione contabile

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

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

\* \* \* \* \*

**Il Presidente e Amministratore Delegato**

  
**Ing. Canio Giovanni Mazzaro**

**Milano, 29 marzo 2011**

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

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

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

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

2) Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3) Si attesta, inoltre, che:

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

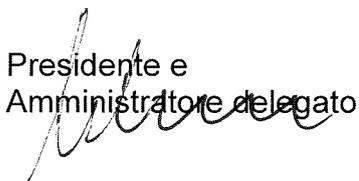
- \* è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- \* corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- \* è idoneo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

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

Milano, 29 marzo 2011

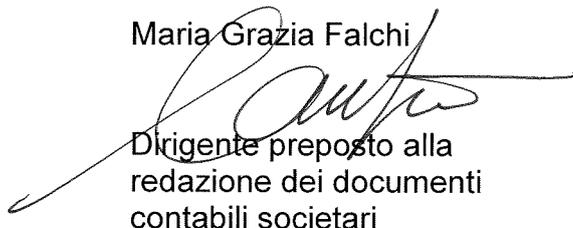
Canio Giovanni Mazzaro

Presidente e  
Amministratore delegato



Maria Grazia Falchi

Dirigente preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari



## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti della  
Pierrel S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Pierrel S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Pierrel S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Pierrel S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Pierrel S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 7 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Paolo Zocchi  
(Socio)

**Relazione della società di revisione  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**Agli Azionisti della  
Pierrel S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Pierrel S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Pierrel") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Pierrel S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Pierrel per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Pierrel S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2010.

Milano, 7 aprile 2011

Reconta Ernst &amp; Young S.p.A.

  
Paolo Zocchi  
(Socio)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI  
AZIONISTI  
DI PIERREL S.P.A. SUL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010  
(ai sensi dell'art. 153, D. Lgs. 58/98 e dell'art. 2429, comma 3, c.c.)**

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenendo altresì conto delle indicazioni fornite dalla Consob con Comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla contabilità e sui bilanci, consolidato e d'esercizio, ricordiamo che, a norma del D.Lgs. 58/98, gli stessi sono affidati alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. alle cui relazioni rinviamo.

A seguito dello svolgimento delle sue funzioni, il Collegio Sindacale in sintesi dà atto di avere:

- partecipato alle riunioni dell'Assemblea, del Consiglio di Amministrazione, del Comitato per il Controllo Interno tenutesi nel corso dell'esercizio ed ottenuto dagli Amministratori, ai sensi dell'art. 150 del D. Lgs. 58/98, costante informativa circa l'attività societaria svolta; possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- acquisito gli elementi di conoscenza necessari per svolgere l'attività di controllo, sugli aspetti di propria competenza e per comprendere il grado di adeguatezza della struttura organizzativa della società, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, scambi di dati e informazioni con la società di revisione;
- vigilato sul funzionamento dei Sistemi di Controllo Interno ed amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze gestionali nonché l'affidabilità di quest'ultimo nella rappresentazione dei fatti di gestione, mediante indagini dirette sui documenti aziendali, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione; anche sulla scorta di quanto comunicatoci dal revisore legale nella sua relazione ai sensi dell'art. 19, 3° comma del D. Lgs. 39/2010, abbiamo sensibilizzato la società di dotarsi di strumenti in grado di controllare più efficacemente l'andamento della gestione delle controllate estere e rimuovere alcune debolezze riscontrate nel processo di chiusura del bilancio.
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio e della relazione sulla gestione, mediante verifiche dirette nonché specifiche notizie assunte dalla società di revisione.

Nel corso della sopra descritta attività di vigilanza non sono emersi fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi esterni di controllo e vigilanza o menzione nella presente relazione. Sulla base di quanto è emerso dagli interventi diretti e dalle informazioni assunte, le scelte operate dagli Amministratori risultano conformi a principi di corretta amministrazione, coerenti e compatibili con le dimensioni della società.

Ciò premesso, ulteriori indicazioni di maggior dettaglio sono di seguito fornite secondo lo schema previsto dalla sopra menzionata Comunicazione Consob del 6 aprile 2001.

**1. Operazioni di maggior rilievo economico:**

Il bilancio individuale e la relazione sulla gestione illustrano esaurientemente le



operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue controllate; su tali operazioni il Collegio Sindacale ha acquisito adeguate informazioni che hanno consentito di accertarne la conformità alla legge, allo statuto sociale nonché ai principi di corretta amministrazione. Nessuna di tali operazioni riveste i caratteri che renderebbero necessarie specifiche osservazioni o rilievi.

**2. Operazioni atipiche e/o inusuali, infragruppo o con parti correlate:**

2.1 Atipiche e/o inusuali con parti correlate: nulla da sottoporre all'attenzione dell'assemblea.

2.2 Atipiche e/o inusuali con terzi o infragruppo: nulla da sottoporre all'attenzione dell'assemblea.

2.3 Operazioni ordinarie infragruppo o con parti correlate: le operazioni con società del Gruppo e con parti correlate sono state vagliate nel corso dei Consigli di Amministrazione e descritte anche nei loro risvolti economici, nella nota integrativa al bilancio.

Su questo tema il Collegio Sindacale evidenzia che la Società, nel corso del 2010, ha adottato, in conformità alle prescrizioni regolamentari Consob contenute nella Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (e successive modifiche e integrazioni), la procedura per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate di cui la Società fornisce ampia informativa nella "Relazione di Corporate Governance dell'esercizio 2010".

**3. Adeguatezza delle informazioni rese, nella relazione sulla gestione degli amministratori, in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, infragruppo o con parti correlate:**

L'informativa di bilancio relativa al punto 2 è adeguata.

**4. Osservazioni e proposte sui rilievi ed i richiami d'informativa contenuti nella relazione della società di revisione:**

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha emesso ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 58/98 le proprie relazioni relative al Bilancio d'esercizio ed al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 al cui contenuto pertanto si rimanda: queste non contengono rilievi o richiami di informativa.

**5. Denunce ex art. 2408 c.c.:**

Nulla da rilevare.

**6. Eventuale presentazione esposti:**

Nulla da rilevare.

**7. Conferimento ulteriori incarichi a società di revisione:**

non ne sono stati conferiti nell'esercizio.

**8. Conferimento ulteriori incarichi a soggetti legati alla società di revisione:**

Assistenza nella redazione di documento di presentazione del Gruppo Pierrel affidata alla società Ernst & Young Financial Business Advisors Spa, per un onorario di € 20.000.

**9. Pareri rilasciati ai sensi di legge:**

Non ne sono stati rilasciati. Ha tuttavia espresso il proprio parere favorevole alla nomina della Dottoressa Maria Grazia Falchi in sostituzione del Dottor Aurelio Matrone quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ex. art. 154 bis comma 2 TUF.

**10. Frequenza e numero C.d.A. e Collegio Sindacale:**

Abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed abbiamo ottenuto periodicamente dagli amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di

maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate. In particolare, nel 2010 si sono svolte:

- Consiglio di Amministrazione: n. 7 riunioni;
- Comitato per il controllo interno: n. 7 riunioni;
- Collegio Sindacale: n. 9 riunioni.

**11. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione:**

All'esito dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale non ha rilievi da formulare all'Assemblea.

Il Collegio ritiene che gli strumenti e gli istituti di *governance* adottati dalla Società rappresentino un valido presidio al rispetto dei principi di corretta amministrazione nella operatività della Società e del Gruppo.

**12. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa:**

Il consolidamento della struttura organizzativa avviato nell'esercizio precedente è stato condizionato dalla ristrutturazione societaria che oggi vede la controllata elvetica PRINT AG nuova subholding per tutte le attività di CRO.

**13. Adeguatezza del Sistema di Controllo Interno:**

Sino al 27/01/2011 la funzione di Internal Auditing è stata collocata alle dirette dipendenze dell'Amministratore delegato.

Per effetto dell'affidamento dell'incarico al Collegio Sindacale ai sensi del paragrafo 8.C.3, lett. c), d) ed e) del Codice di Autodisciplina, il preposto della funzione, dr. Giuseppe Esposito, si è rapportato anche con il collegio per le suddette attività. Per effetto dell'entrata in vigore dell'art. 19 del D. Lgs 39/2010 si sono altresì rafforzati i contatti e gli scambi informativi con la società di revisione in tema di vigilanza sul processo relativo all'informativa finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio e sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati.

Il "modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" previsto dal D. Lgs. 231/01 e successive integrazioni in tema di responsabilità amministrativa delle società è stato di volta in volta aggiornato dall'Organo di Vigilanza sulla scorta delle novità legislative susseguitesi nell'esercizio.

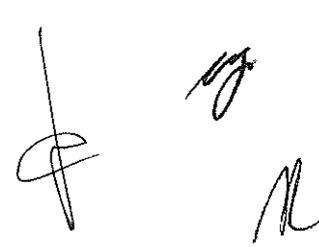
Questo Collegio ritiene che le condizioni per un adeguato funzionamento del sistema di controllo interno necessitino di un organico più ampio.

**14. Adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità:**

Il Collegio Sindacale ha condotto il suo operato al fine di valutare l'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché l'affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali nonché l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione; ad integrazione di ciò si fa riferimento all'attestazione rilasciata dal dirigente, d.ssa Maria Grazia Falchi, preposto, alla data della presente relazione, alla redazione dei documenti contabili societari ex art. 154 bis comma 2 TUF.

**15. Adeguatezza disposizioni impartite alle società controllate (ex art. 114, 2c, TUIF):**

La capogruppo impartisce periodiche disposizioni alle società controllate ai sensi dell'art. 114, 2° comma D. Lgs. n. 58/98. Il processo di integrazione sotto il profilo amministrativo, finanziario ed organizzativo delle controllate operative nell'area CRO andrà a semplificarsi in quanto dall'01/01/2011 tale processo sarà gestito direttamente dalla subholding PRINT AG.



**16. Eventuali aspetti rilevanti relativi agli incontri coi revisori (ex art. 150, 2 c, TUIF):**

Ai sensi dell'art. 150, 2° comma D. Lgs. n. 58/98 non vi è nulla di rilevante da segnalare.

**17. Adesione al Codice di autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate (codice "Preda"):**

La struttura di Corporate Governance adottata dalla Società riflette sostanzialmente le raccomandazioni e le norme contenute nel codice di autodisciplina attualmente in vigore dal marzo 2006. In tal senso anche la società di revisione non ha formulato osservazioni contrarie.

**18. Eventuali proposte del Collegio Sindacale all'Assemblea (ex art. 153, 2c, TUIF):**

Il Collegio Sindacale, per quanto di sua competenza, esprime parere favorevole in ordine all'approvazione del bilancio ed alla destinazione della perdita dell'esercizio, così come proposto dal Consiglio di amministrazione tenutosi il 29.03.2011.

Milano, 7 aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Dott. Luca Cagnoni

Dott. Luigi Reale

Dott. Marco Giuliani

