

## Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2014



## INDICE

### Relazione sulla gestione

Organi sociali

Struttura dell'Azionariato

La struttura del Gruppo

Area di consolidamento al 31 dicembre 2014

Il mercato dell'*outsourcing* farmaceutico

Andamento dell'attività operativa

Eventi significativi intervenuti nell'esercizio 2014

Andamento del Gruppo nell'esercizio ed osservazioni sul profilo economico e finanziario

Strategie di sviluppo

Definizione degli indicatori alternativi di *performance*

Situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo

Principali indicatori finanziari

Risorse umane

Ricerca e sviluppo

Procedimenti giudiziari

Comunicazioni CONSOB

Codice di autodisciplina e Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

Partecipazioni detenute da amministratori, sindaci e direttori generali

Attività di direzione e coordinamento

Rapporti con parti correlate

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Fattori di rischio

Eventi rilevanti successivi alla chiusura del periodo

Rinvio dei termini di approvazione del bilancio

Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale

Proposte del Consiglio di Amministrazione

## ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione	Presidente <sup>(1)</sup>	Raffaele Petrone
	Vice Presidente	Paolo Cirino Pomicino
	Amministratore Delegato <sup>(2)</sup>	Fulvio Citaredo
	Consiglieri d'Amministrazione	Mauro Fierro
		Cesare Antonio Zetti
Collegio Sindacale <sup>(3)</sup>	Presidente	Antonio De Crescenzo
	Sindaci effettivi	Claudio Ciapetti
		Mario Giuseppe Cerliani <sup>(4)</sup>
Società di Revisione <sup>(5)</sup>		Reconta Ernst & Young S.p.A.
Membri del Comitato per le parti correlate		Mauro Fierro
		Paolo Cirino Pomicino
		Cesare Antonio Zetti
Membri dell'Organo di Vigilanza		Giuseppe Schiuma
		Gianluca Barbieri

<sup>(1)</sup> Il dott. Raffaele Petrone, già Amministratore Delegato della Società a partire dal 13 giugno 2012 e sino al 9 ottobre 2014, è stato nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione nel corso della riunione consiliare tenutasi in data 9 ottobre 2014, in sostituzione del dimissionario ing. Rosario Bifulco, e resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014.

<sup>(2)</sup> Nominato per cooptazione nel corso della riunione consiliare tenutasi in data 9 ottobre 2014.

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

<sup>(4)</sup> Il dott. Mario Giuseppe Cerliani, già nominato alla carica di Sindaco Supplente della Società con delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 15 aprile 2013, è subentrato in data 29 luglio 2014 al dimissionario dott. Ferdinando De Feo nella carica di Sindaco Effettivo della Società e resterà in carica fino alla prossima Assemblea degli Azionisti della Società.

<sup>(5)</sup> Nominata dall'Assemblea degli Azionisti del 30 gennaio 2006 per il periodo 2006-2011, successivamente prorogato per l'ulteriore triennio 2012-2014, resterà in carica sino alla data dell'Assemblea degli Azionisti che sarà chiamata ad approvare il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

**STRUTTURA DELL'AZIONARIATO**

Secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate dagli azionisti della Società ai sensi dell'articolo 120 del TUF, nonché dalle altre informazioni disponibili, alla data del 31 dicembre 2014 gli azionisti che direttamente o indirettamente detengono – anche per interposta persona, società fiduciarie e società controllate – partecipazioni superiori al 2% nel capitale sociale di Pierrel S.p.A. con diritto di voto sono i seguenti:

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	Titolo di possesso	QUOTA %	QUOTA %
	Denominazione		su Capitale Votante	su Capitale Ordinario
FIN POSILLIPO S.P.A.	<b>FIN POSILLIPO S.p.A.</b>	Proprietà	<b>36,343</b>	<b>36,343</b>
CANIO GIOVANNI MAZZARO	Società di Partecipazioni Industriali S.r.l.	Proprietà	<b>6,519</b>	<b>6,519</b>
	Canio Giovanni Mazzaro	Proprietà	<b>0,122</b>	<b>0,122</b>
	International Bar Holding S.p.A.	Proprietà	<b>0,095</b>	<b>0,095</b>
	<b>TOTALE Canio Giovanni Mazzaro</b>		<b>6,736</b>	<b>6,736</b>
BIFULCO ROSARIO	<b>BOOTES S.r.l.</b>	Proprietà	<b>5,629</b>	<b>5,629</b>
THE TOMMASO BERGER TRUST ( <i>// Trustee risulta essere Jay H, McDowell</i> )	<b>BERGER TRUST S.r.l.</b>	Proprietà	<b>2,835</b>	<b>2,835</b>

Si precisa che in data 18 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare esecuzione alla delega ad aumentare il capitale sociale, conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 novembre 2011, ex articolo 2443 cod. civ., ed ha conseguentemente deliberato di modificare l'art. 5 ("Capitale e Strumenti Finanziari") dello Statuto Sociale. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo di massimo Euro 245.813,95, mediante emissione di massimo n. 4.916.279 azioni ordinarie, senza valore nominale, con godimento regolare ed aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Pierrel in circolazione, da liberarsi in denaro ad un prezzo pari ad Euro 0,70 per azione, di cui Euro 0,05 da imputarsi a capitale sociale ed il residuo ammontare a riserva di sovrapprezzo.

Si segnala, inoltre, per completezza di informazione, che nel corso dell'Offerta in Opzione, dal 23 marzo 2015 al 10 aprile 2015, i soci rilevanti Fin Posillipo S.p.A., Bootes S.r.l. e Berger Trust S.r.l. hanno sottoscritto una quota complessivamente pari a circa il 44,2% dell'aumento di capitale. Nel dettaglio, (i) Fin Posillipo S.p.A. ha sottoscritto circa n. 1.795 migliaia di azioni rinvenienti dall'Offerta in Opzione, per una quota pari al 36,5% delle azioni complessivamente offerte; (ii) Bootes S.r.l. ha sottoscritto circa n. 278 migliaia di azioni rinvenienti dall'Offerta in Opzione, per una quota pari al 5,7% delle azioni complessivamente offerte e (iii) Berger Trust S.r.l. ha sottoscritto circa n. 99 migliaia di azioni rinvenienti dall'Offerta in Opzione, per una quota pari al 2,0% delle azioni complessivamente offerte nell'aumento di capitale.

Al termine del Periodo di Offerta in Opzione sono risultati, pertanto, non esercitati n. 9.313.380 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 931.338 azioni ordinarie Pierrel di nuova emissione, pari al 18,94% dell'Offerta in Opzione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 651.936,60.

Si segnala infine, come precedentemente indicato, che in data 17 aprile 2015 si è concluso con successo l’Aumento di Capitale a seguito dell’integrale sottoscrizione delle n. 4.916.279 azioni offerte per un controvalore complessivo di Euro 3.441.395,30. Conseguentemente, il capitale sociale di Pierrel si adegua a complessivi Euro 11.598.506,75 e le partecipazioni rilevanti nel capitale sociale della Società si modificano come segue per effetto dell’esclusione dal computo totale del numero di azioni proprie:

(Struttura dell’azionariato a chiusura dell’Aumento di Capitale, al 17 aprile 2015):

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO Denominazione	Titolo di possesso	QUOTA %	QUOTA %
			su Capitale Votante	su Capitale Ordinario
FIN POSILLIPO S.P.A.	<b>FIN POSILLIPO S.p.A.</b>	Proprietà	<b>36,357</b>	<b>36,357</b>
CANIO GIOVANNI MAZZARO	Società di Partecipazioni Industriali S.r.l.	Proprietà	<b>5,929</b>	<b>5,929</b>
	Canio Giovanni Mazzaro	Proprietà	<b>0,111</b>	<b>0,111</b>
	International Bar Holding S.p.A.	Proprietà	<b>0,086</b>	<b>0,086</b>
	<b>TOTALE Canio Giovanni Mazzaro</b>		<b>6,126</b>	<b>6,126</b>
BIFULCO ROSARIO	<b>BOOTES S.r.l.</b>	Proprietà	<b>5,632</b>	<b>5,632</b>
THE TOMMASO BERGER TRUST (// Trustee risulta essere Jay H, McDowell)	<b>BERGER TRUST S.r.l.</b>	Proprietà	<b>2,002</b>	<b>2,002</b>

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto ampiamente indicato nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari predisposta per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ai sensi dell’articolo 123 bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

## LA STRUTTURA DEL GRUPPO

Pierrel S.p.A. (“**Pierrel**” o la “**Società**”) è una società per azioni domiciliata in Capua (CE), alla Strada Statale Appia 7-bis 46/48, ed è quotata al mercato MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana.

La controllata svizzera THERAMetrics holding AG (“**THERAMetrics**”) – società di diritto svizzero attiva nel settore della ricerca farmaceutica, specializzata in nuove applicazioni di farmaci esistenti per la cura di malattie rare e trascurate e riveniente dall’operazione di *reverse acquisition* completata nel settembre 2013 – è quotata sulla SIX Swiss Exchange.

Pierrel e le sue controllate (il “Gruppo”) rappresentano un *provider* globale nell’industria farmaceutica, biofarmaceutica e nel *life science*, specializzato, attraverso le sue tre differenti linee di *business*, nella ricerca clinica, nella scoperta di MPCs (“*Medicinal Product Candidates*”) e nel *repositioning* di farmaci pre-esistenti in nuove indicazioni terapeutiche (Divisione TCRDO - *Tech-driven Contract Research & Development Organization*), nella produzione di specialità farmaceutiche (Divisione *Contract Manufacturing*), e nello sviluppo, registrazione e *licensing* di nuovi farmaci e dispositivi medici (Divisione *Pharma*).

Il Gruppo Pierrel vanta un'esperienza di oltre 60 anni nel settore farmaceutico ed è uno dei principali produttori europei di anestetici loco-regionali e dentali. La Divisione TCRDO, presente sia in Europa che negli Stati Uniti, è una realtà internazionale di ricerca e sviluppo orientata alla tecnologia che offre un approccio innovativo alla Ricerca Clinica – grazie al suo sistema innovativo di *Drug Repositioning and Repurposing* (“**DRR2.0**”) – ed agli *integrated Clinical Development Services* (“**iCDS**”) dedicati alle industrie farmaceutiche, biotecnologiche e apparecchiature biomedicali. In particolare, la capogruppo della Divisione TCRDO, THERAMetrics, detiene l'innovativa piattaforma interattiva DRR2.0 che pone la sua efficacia sul censimento di 24 milioni di pubblicazioni scientifiche (ovvero la quasi totalità attualmente accessibile in letteratura biomedica), di più di 4900 farmaci, di 9400 malattie. Su questi dati – mai sin qui raccolti in un unico ragionato insieme e stoccati in un *cloud* – indaga l'algoritmo matematico “**Search & Match**”, per consegnare al ricercatore non solo il candidato farmaco ma anche una *road map* dettagliata con le indicazioni per l'eventuale *second medical use*. La piattaforma può essere interrogata sia a partire dalla molecola, sia a partire dalla patologia.

Lo stabilimento produttivo di Capua (CE), nei pressi di Napoli (Italia), ha ricevuto l'autorizzazione da parte dell'EMA (“*European Medicines Agency*”) e della FDA (“*Food and Drug Administration*”) per la produzione in asepsi di farmaci ad uso iniettabile. La controllata Pierrel Pharma S.r.l. ha registrato e distribuisce l'anestetico dentale Orabloc® in Canada, USA, Russia ed Europa. La sede legale di Pierrel è a Capua (CE), Italia.

#### **AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2014**

Nel corso dell'esercizio 2014 l'area di consolidamento del Gruppo non ha presentato variazioni significative rispetto alla data di chiusura del precedente esercizio. In particolare, si segnala che:

- (i) in data 15 gennaio 2014 si è concluso, con relativa cancellazione dal Registro delle Imprese di Milano, il processo di liquidazione della controllata diretta Pierrel Manufacturing S.r.l.;
- (ii) in data 23 giugno 2014 è stata perfezionata, con relativa cancellazione dal Registro di Commercio svizzero, la fusione per incorporazione in THERAMetrics della Pierrel Research International AG – società con sede in Thalwil (Svizzera) interamente posseduta dalla stessa THERAMetrics – i cui effetti contabili e fiscali decorrono retroattivamente dal 1 gennaio 2014, ma che non comporta alcuna variazione a livello di perimetro di consolidamento;
- (iii) in data 16 luglio 2014 è stata costituita una nuova società di diritto svizzero, la THERAMetrics (Switzerland) GmbH, con sede in Thalwil (Svizzera) e interamente controllata da THERAMetrics, con l'obiettivo di condurre attività di *Contract Research*, nonché di continuare l'attività operativa della predetta Pierrel Research International AG, fusa per incorporazione in THERAMetrics;
- (iv) in data 30 settembre 2014 è stata completata un'operazione di conferimento in natura (“*contribution in kind*”), con efficacia retroattiva al 1 luglio 2014, del ramo aziendale dedicato alla ricerca clinica trasferito da THERAMetrics e già acquisito da quest'ultima a seguito della citata fusione per incorporazione della Pierrel Research International AG. Anche tale ultima operazione non genera impatti sull'area di consolidamento del Gruppo;
- (v) in data 12 dicembre 2014 THERAMetrics ha acquisito, dalle controllate Pierrel Research Italy S.p.A. e Pierrel Research Europe GmbH, l'intera quota di partecipazione della Pierrel Research IMP S.r.l., fino ad allora detenuta dalle citate controllate rispettivamente per l'80% e per il 20% del relativo capitale sociale;

- (vi) nel corso del mese di dicembre 2014, THERAMetrics ha altresì acquisito l'intera quota di partecipazione della controllata rumena Pierrel Research Romania SRL, fino ad allora posseduta per il 70% del proprio capitale sociale dalla controllata tedesca Pierrel Research Europe GmbH e per il restante 30% da tre azionisti di minoranza, ed il 99% del capitale sociale della Pierrel Research HP Romania SRL, in precedenza interamente detenuto dalla Pierrel Research Romania SRL.

Per completezza si segnala, infine, che sono state avviate misure volte ad uniformare le ragioni sociali di tutte le società facenti parte della Divisione TCRDO. In tale ambito si segnala che: **(i)** sempre in data 12 dicembre 2014, dinanzi al notaio Rampolla di Milano, le controllate Pierrel Research Italy S.p.A. e Pierrel Research IMP S.r.l. hanno modificato le proprie ragioni sociali rispettivamente in THERAMetrics S.p.A. e THERAMetrics Clinical Supply Services S.r.l.; **(ii)** nel corso del mese di dicembre 2014, le controllate rumene Pierrel Research Romania SRL e Pierrel Research HP Romania SRL hanno modificato le proprie ragioni sociali rispettivamente in THERAMetrics SRL e THERAMetrics CRU SRL; **(iii)** nel mese di gennaio 2015 la controllata tedesca Pierrel Research Europe GmbH ha cambiato la propria denominazione sociale in THERAMetrics GmbH; e **(iv)** nel mese di febbraio 2015 la controllata Pierrel Research USA Inc, società di diritto statunitense con sede in Wayne (Pennsylvania), ha cambiato la propria denominazione sociale in THERAMetrics, Inc.

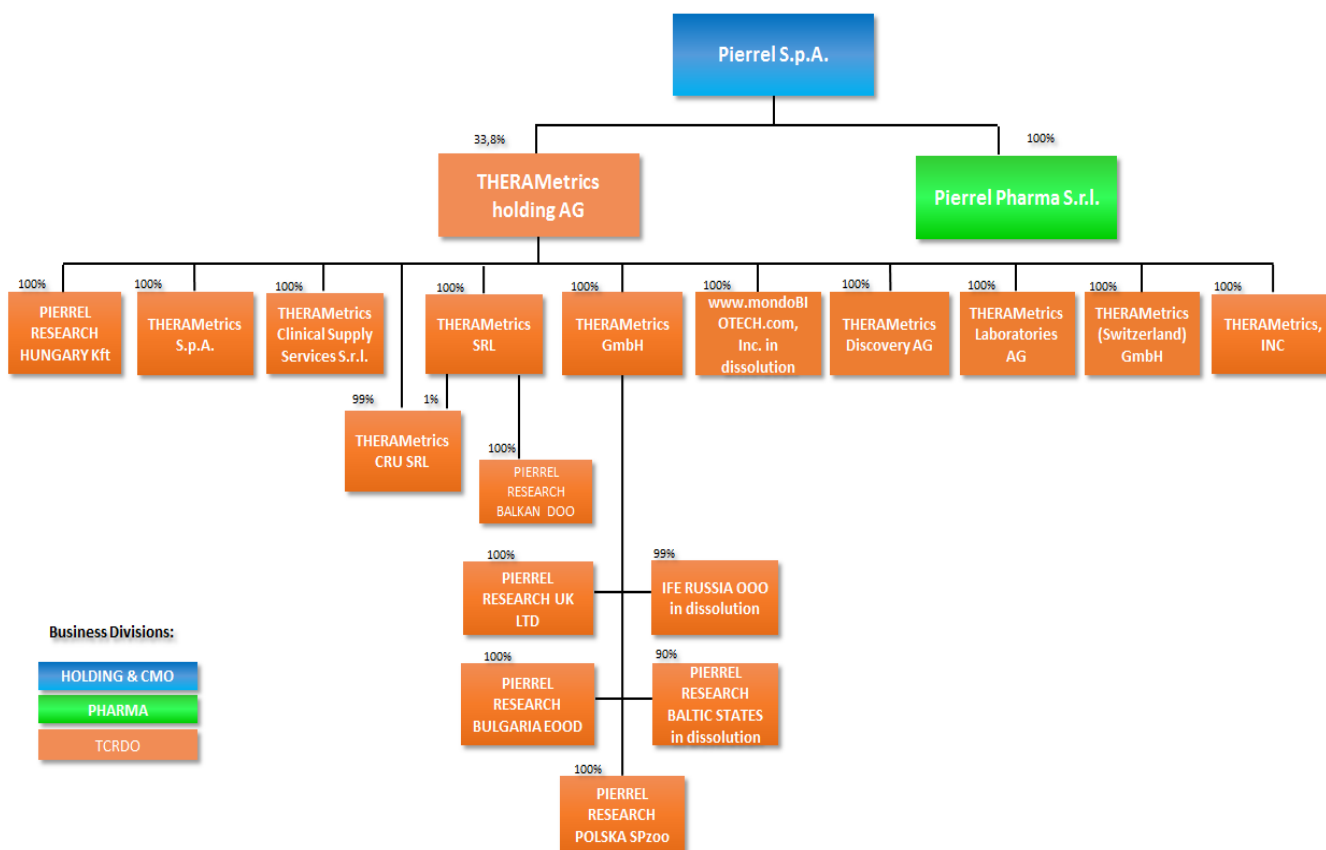
A seguito delle operazioni intercorse nell'esercizio e descritte in precedenza, le società controllate e consolidate integralmente al 31 dicembre 2014 sono le seguenti:

- **Pierrel Pharma S.r.l.**, controllata al 100% da Pierrel S.p.A., con sede in Capua (Caserta, Italia), avente ad oggetto lo sfruttamento delle autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC") di proprietà del Gruppo, oltre all'identificazione e allo sviluppo di nuove molecole, formulazioni o sistemi di *drug delivery* principalmente nell'area della terapia del dolore;
- **THERAMetrics holding AG**, controllata al 33,8% da Pierrel S.p.A., con sede in Stans (Svizzera), sub-holding della Divisione TCRDO;
  - **THERAMetrics Laboratories AG**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede a Vaduz (Liechtenstein), attiva nella commercializzazione di brevetti, licenze, marchi;
  - **THERAMetrics Discovery AG**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede in Stans (Svizzera), attiva nella commercializzazione di brevetti, licenze e marchi;
  - **www.mondoBIOTECH.com, Inc in liquidazione**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede in Palo Alto (USA), non operativa. Si segnala, peraltro, che la procedura di liquidazione risulta completata alla data di predisposizione del presente bilancio consolidato;
  - **THERAMetrics (Switzerland) GmbH**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede in Thalwil (Svizzera), attiva nel *clinical trial*;
  - **Pierrel Research Hungary Kft**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede in Budapest (Ungheria), attiva nel *clinical trial*;
  - **THERAMetrics Inc**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede in Wayne (Pennsylvania - USA) attiva nel *clinical trial*;

- **THERAMetrics S.p.A.**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede in Milano (Italia) attiva nel *clinical trial*;
- **THERAMetrics Clinica Supply Services S.r.l.**, con sede in Cantù (Italia), controllata al 100% da THERAMetrics holding AG ed operante nella produzione per conto terzi di farmaci ad uso sperimentale, nonché nel controllo quali-quantitativo, nello stoccaggio e nella distribuzione ai centri clinici sperimentali di farmaci;
- **THERAMetrics GmbH**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede a Essen (Germania), attiva nel *clinical trial* direttamente e attraverso le sue controllate di seguito elencate:
  - **BUAB Pierrel Research Baltic States in liquidazione**, controllata al 90% da THERAMetrics GmbH, con sede in Vilnius (Lituania);
  - **Pierrel Research UK Ltd**, controllata al 100% da THERAMetrics GmbH, con sede in Farnham (Regno Unito);
  - **O.O.O. IFE Russia Institute for Research and Development in liquidazione**, controllata al 99% da THERAMetrics GmbH, con sede in San Pietroburgo (Russia);
  - **Pierrel Research Polska SP.z.o.o.**, controllata al 100% da THERAMetrics GmbH, con sede in Lodz (Polonia);
  - **Pierrel Research Bulgaria EOOD**, controllata al 100% da THERAMetrics GmbH, con sede in Sofia (Bulgaria);
- **THERAMetrics SRL**, controllata al 100% da THERAMetrics holding AG, con sede in Timisoara (Romania);
  - **Pierrel Research Balkan D.o.o.**, controllata al 100% da THERAMetrics SRL, con sede a Lokve (Serbia);
- **THERAMetrics CRU SRL**, controllata al 99% da THERAMetrics holding AG e all'1% da THERAMetrics SRL, con sede in Timisoara (Romania).



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



## IL MERCATO DELL'OUTSOURCING FARMACEUTICO

Il Gruppo Pierrel, così come strutturato, rappresenta una realtà dinamica e interessante, articolata su tre Divisioni operative sia dal punto di vista dello sviluppo clinico, grazie alla sua piattaforma attiva in venti paesi, che le consente 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, che può fornire farmaci iniettabili in asepsi e sterilizzazione terminale sia per il mercato europeo che per quello americano.

E' ragionevole ritenere, che il tessuto industriale del Gruppo orientato al mercato dell'*outsourcing* possa rappresentare ancora una interessante leva di sviluppo per l'esecuzione dei progetti di crescita di medio e lungo periodo, in quanto le case farmaceutiche confermano il proprio interesse a focalizzarsi sulle attività collocate a monte e a valle della catena del valore, ossia quelle attività finalizzate al *discovery* di nuove molecole ed al *delivery* sul mercato delle specialità che hanno superato gli *iter* autorizzativi.

Gli *sponsor* farmaceutici, riservano, infatti, le attività di conduzione degli studi clinici e di produzione dei farmaci ad organizzazioni terze che hanno sviluppato nei rispettivi settori (*Contract Research*

*Organization e Contract Manufacturing Organization*) competenze specifiche in grado di abbinare alla garanzia di elevati *standard* di qualità e soddisfacenti livelli di efficienza dei processi con conseguenti economie nei costi di produzione.

Non c'è ragione di ritenere che tale tendenza possa invertirsi nel prossimo futuro, anche per la difficoltà oggettiva di realizzare in tempi brevi investimenti a tanto destinati, caratterizzati, peraltro, da costi elevati ed esiti incerti.

Il mercato dell'*outsourcing* farmaceutico è, inoltre, previsto in espansione anche perché una parte importante dei principali brevetti farmaceutici è in scadenza nei prossimi anni.

Ne consegue l'esigenza di incrementare le attività di ricerca clinica, il cui valore di mercato globale, stimato in circa USD 25 miliardi, si prevede possa aumentare sensibilmente nel corso dei prossimi 10 anni. E' necessario notare che, in tale contesto generale, i potenziali competitori (CMO) si stanno riorganizzando in modo da rispondere alla crescente richiesta del mercato farmaceutico, attraverso attività di "*merger & acquisitions*" ("M&A") che stanno portando alla creazione di un esiguo numero di competitori ma dalle dimensioni sempre maggiori e talvolta comparabili alle dimensioni delle grandi case farmaceutiche. E' ragionevole ritenere che, produzioni di nicchia come quelle relative agli anestetici locali per uso dentale in tubofiale, ancora non coinvolte dalle grandi attività di M&A dei principali *players* nel settore CMO, possano ancora rappresentare un settore dove le piccole CMO continueranno a godere di un certo vantaggio competitivo.

La prevista crescita delle attività di ricerca clinica affidate a terzi operatori specializzati (CRO), oltre a sostenere le attese della Divisione TCRDO, potrebbe positivamente influenzare anche i livelli di produzione delle CMO, in cui il Gruppo è presente con la propria omonima Divisione proprietaria di uno stabilimento per la produzione di iniettabili autorizzato sia dall'ente di controllo europeo che da quello americano.

Come contropartita la focalizzazione sull'*outsourcing* farmaceutico presenta anche non poche insidie tenuto conto che tale aspettativa potrebbe in teoria attrarre nuovi attori e, pertanto, inasprire lo scenario competitivo già molto sfidante.

Allo scopo, la Divisione *Pharma* che si occupa della registrazione e dello sviluppo commerciale degli anestetici dentali a marchio Pierrel, così come dello sviluppo di nuovi dispositivi medici indirizzati al mercato dentale professionale, ha contribuito nel corso del 2014 ad aumentare sensibilmente le produzioni dello stabilimento di Capua, incremento che si prevede in crescita anche nell'anno 2015, attenuando il rischio di erosione del *business* di *Contract*.

### **Contract Manufacturing ("CMO")**

Lo stabilimento produttivo di Capua di proprietà della Capogruppo Pierrel S.p.A. è autorizzato alla produzione per l'Europa e nei paesi aderenti al mutuo riconoscimento di farmaci iniettabili in *small volume*, sia in asepsi che in sterilizzazione terminale, e per gli Stati Uniti in sola asepsi. (come da autorizzazione ricevuta dall'ente regolatorio americano *Food and Drug Administration* – FDA, da ultimo rinnovata lo scorso novembre 2014). Tali autorizzazioni, in un perdurante contesto di *shortage* produttivo mondiale di iniettabili, conferiscono allo stabilimento una caratteristica di unicità e, pertanto, di assoluta competitività a livello internazionale.

L'alta specializzazione e complessità definita sia dagli elevati prerequisiti voluti dalle Agenzie di Controllo *worldwide*, sia dalla competitività del *business Contract Manufacturing*, fa sì che necessariamente ci si debba indirizzare verso tecnologie ad alta automazione e *performance*, a cui deve essere accompagnata la ricerca di alti volumi produttivi, a copertura delle capacità.

La crescita del portafoglio ordini del comparto tubofiale della Divisione CMO, conferma il vantaggio competitivo ed è prevedibile con l'attuale *trend* una graduale saturazione degli impianti, per cui è intenzione del *management* ampliare la tecnologia di produzione di tubofiale, abbandonando gli attuali altri processi.

Nel contempo intenzione della Divisione CMO è anche quella di definire contatti con *players* farmaceutici multinazionali e/o strutture di ricerca per attivare lo *scouting* di tecnologie e/o di prodotti innovativi che possano essere portati ad industrializzazione.

### **Pharma**

La Divisione *Pharma*, attraverso la controllata Pierrel Pharma S.r.l., si occupa della gestione, commercializzazione, e marketing, in diversi territori del mondo, dei prodotti a marchio Pierrel e, più specificatamente, degli anestetici dentali per i quali Pierrel Pharma S.r.l. e la controllante Pierrel S.p.A. detengono le relative autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC"), nonché di ogni altro prodotto a marchio Pierrel sviluppato o in via di sviluppo. Pierrel Pharma S.r.l. si occupa anche dell'estensione delle autorizzazioni all'immissione in commercio in tutti quei territori dove gli anestetici dentali a marchio Pierrel potrebbero essere commercializzati con profitto.

Inoltre, Pierrel Pharma S.r.l. ha indirizzato le proprie attenzioni anche all'*in-licensing*, ed allo sviluppo industriale di dispositivi medici innovativi da utilizzarsi prevalentemente nel settore dentale, così da complementare l'offerta dei propri prodotti farmaceutici.

La Società ritiene che, nonostante il momento di generale stagnazione dei mercati, compreso quello farmaceutico, le nuove registrazioni di prodotti anestetici nonché la commercializzazione di dispositivi medici innovativi, potranno nei prossimi anni contribuire ad incrementare le vendite dei prodotti dentali a marchio Pierrel.

### **Contract Research & Development Organization**

Come già accennato la domanda di servizi di ricerca clinica si prevede in espansione nei prossimi anni ma la Società dovrà continuare a migliorare la propria capacità di acquisire nuovi contratti per studi clinici, processarli e condurli nei modi e nei tempi concordati.

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

La completata riorganizzazione della Divisione TCRDO ("*Tech-driven Contract Research & Development Organization*"), facente capo alla controllata svizzera THERAMetrics holding AG, dovrebbe consentire di meglio operare nel complicato quadro competitivo a livello globale, grazie anche all'impiego dell'innovativo sistema di *Drug Repositioning and Repurposing* ("DRR2.0") – e agli *integrated Clinical Development Services* ("iCDS") dedicati alle industrie farmaceutiche, biotecnologiche e

apparecchiature biomedicali. A tal proposito, si precisa che l'innovativa piattaforma interattiva DRR2.0, che può essere interrogata a partire sia dalla molecola e sia dalla patologia, pone la sua efficacia sul censimento di 24 milioni di pubblicazioni scientifiche (ovvero la quasi totalità attualmente accessibile in letteratura biomedica), di più di 4900 farmaci, di 9400 malattie. Su questi dati - raccolti per la prima volta in un unico ragionato insieme e stoccati in un *cloud* - indaga l'algoritmo matematico *Search&Match*, di proprietà THERAMetrics, per consegnare al ricercatore non solo il candidato farmaco ma anche una *road map* dettagliata con le indicazioni per l'eventuale *second medical use*.

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

### ***Divisione Contract Manufacturing***

Nel 2014 la Divisione CMO ha generato un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, di Euro 14,5 milioni, con un incremento di circa il 21% rispetto al 2013, quando aveva registrato un fatturato pari ad Euro 12,0 milioni.

L'aumento del fatturato della Divisione nel periodo in esame è riconducibile principalmente all'incremento delle forniture del prodotto Orabloc® realizzate in favore della Divisione Pharma e agli effetti positivi rivenienti dal processo di riorganizzazione posto in essere dalla direzione aziendale e finalizzato alla riduzione dei costi e al recupero di efficienze produttive e organizzative.

Nel corso del 2014, l'EBITDA della Divisione, al lordo delle *intercompany*, è stato positivo per Euro 1,7 milioni (11,6% dei ricavi lordi), in significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio quando l'EBITDA era positivo per Euro 0,4 milioni (3,6% dei ricavi lordi).

Nel corso dell'esercizio 2015, così come riflesso anche nelle previsioni di Piano per il medesimo esercizio, la Società si attende il consolidamento e lo sviluppo di quanto già avviato negli anni precedenti e, a fronte di un recupero di efficienza in termini di processi produttivi, prevede di rendere disponibile una capacità produttiva di circa 80 milioni di pezzi per le sole linee "tubofiale".

### ***Divisione Pharma***

Nel 2014 la Divisione Pharma ha generato un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, di Euro 5,2 milioni, in aumento di circa il 41% rispetto agli Euro 3,7 milioni consuntivati nell'esercizio 2013. Tale incremento è principalmente frutto dell'aumento dei volumi venduti negli Stati Uniti dell'anestetico dentale Orabloc®.

Nel corso del 2014, l'EBITDA della Divisione è stato negativo per Euro 67 migliaia che però è significativamente influenzato da svalutazioni non ricorrenti per Euro 393 migliaia, riferite ad analisi di recuperabilità di alcuni crediti, senza le quali tale dato sarebbe risultato positivo per Euro 326 migliaia e in miglioramento rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2013, quando era pari a circa Euro 104 migliaia senza essere influenzato da poste di natura non ricorrente.

Sebbene i ricavi siano cresciuti nell'esercizio 2014 rispetto all'anno esercizio, i risultati economici conseguiti evidenziano scostamenti rispetto alle previsioni contenute nel Piano Aziendale approvato nell'agosto 2014 dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. Lo scostamento rispetto alle previsioni in termini di fatturato (circa -15%) e, conseguentemente, di EBITDA, è sostanzialmente riconducibile al ritardato ottenimento di autorizzazioni per l'immissione al commercio di specialità

farmaceutiche originariamente previste nel primo semestre del 2014 e, invece, definitivamente ricevute solo tra la fine del mese di novembre e l'inizio del mese di dicembre 2014.

In particolare, lo scostamento è attribuibile principalmente al ritardato ottenimento della autorizzazione "multistato" da parte dell'agenzia del farmaco tedesca ("BfArM") e del conseguente ritardo per la commercializzazione di Orabloc® in cinque paesi europei, nonché al ritardato ottenimento di alcune autorizzazioni all'immissione in commercio in paesi extraeuropei, allo stato ancora non ottenute. Difatti, il positivo posizionamento delle vendite sul territorio internazionale, e in particolare sul mercato nazionale, nordamericano, polacco e russo del prodotto Orabloc® ha espresso nell'esercizio concluso i volumi attesi.

Le principali attività eseguite nell'anno 2014 da parte della Divisione *Pharma* sono state volte al rafforzamento delle attività di comunicazione e *marketing*, per rendere più capillare la commercializzazione del prodotto Orabloc® nel territorio nordamericano.

Come conseguenza delle attività appena descritte, nel 2014 le vendite al dettaglio di Orabloc® sul mercato nordamericano hanno registrato un incremento del 62% rispetto al precedente esercizio 2013.

Nel corso del 2014, sono stati avviati accordi di distribuzione per Orabloc®c con nuovi distributori in Polonia ed in Russia. Orabloc® è stato lanciato per la prima volta nel territorio Polacco a marzo 2014 ed è stato selezionato un nuovo distributore per il mercato Russo, che ha avviato la commercializzazione di Orabloc® già nel corso dello stesso anno.

Mentre nel 2012 l'unico distributore di Orabloc® al di fuori del territorio italiano era stato Patterson Dental (USA), nel 2014 la catena di distribuzione è stata estesa ad un totale di 12 distributori sparsi tra USA, Russia, Canada, Italia e Polonia.

Per accompagnare le attività di distribuzione in Nord America presso i nuovi *dealers*, sono state intraprese diverse campagne di *marketing* e comunicazione atte a far conoscere ed apprezzare il prodotto ed il marchio Pierrel al mercato dentale nordamericano. Inoltre, è stata anche alimentata la piattaforma on-line, con nuovi moduli formativi ad uso dei dentisti Nord Americani. In aggiunta a ciò, massicce campagne di *marketing on line* sono state lanciate verso circa 80.000 dentisti, allo scopo di incrementare il livello di conoscenza di Orabloc® presso gli utenti finali.

Il *management* confida sul fatto che la rete allargata di distributori, pienamente operativi nel corso del 2014, possa continuare a crescere durante tutto il 2015. Per il 2015 si prevede di stringere ulteriori accordi di distribuzione con altri *dealers* nordamericani di dimensioni medio-piccole, con l'intento principale di aumentare la conoscenza del *brand* Orabloc® presso gli utenti finali.

Tenuto conto di quanto sopra riportato per l'anno 2015 si attende sia un incremento di ricavi riviniente in prevalenza dallo sviluppo dei volumi da parte dei clienti già acquisiti, sia dall'acquisizione di volumi aggiuntivi da parte di nuovi clienti e mercati.

### **Divisione TCRDO**

La **Divisione TCRDO** ha registrato al 31 dicembre 2014 un fatturato totale, al lordo delle elisioni *intercompany* e al netto dei *pass through costs*, pari ad Euro 12,3 milioni (pari ad Euro 17,5 milioni al lordo dei *pass through costs*), in miglioramento di circa il 22% rispetto al fatturato consuntivato

nell'esercizio 2013, quando era pari ad Euro 10,1 milioni al lordo delle elisioni *intercompany* e al netto dei *pass through costs* (pari ad Euro 16,9 milioni al lordo dei *pass through costs*), e un risultato operativo lordo (EBITDA) negativo pari a Euro 4,9 milioni (-28,1% dei ricavi lordi), in miglioramento del 37% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente, quando era negativo per Euro 7,8 milioni.

Il fatturato al 31 dicembre 2014 della Divisione TCRDO, pari ad Euro 17,5 milioni, così come l'EBITDA negativo dell'esercizio 2014 della Divisione TCRDO, pari ad Euro 4,9 milioni, dopo aver rilevato oneri di natura non ricorrente per Euro 0,2 milioni, risultano in miglioramento rispettivamente di circa il 12% e il 27% rispetto a quanto previsto nel piano aziendale della controllata THERAMetrics.

Con particolare riferimento ai risultati registrati dalla Divisione TCRDO al 31 dicembre 2014, si ricorda che, a seguito della nomina lo scorso 9 giugno 2014 del dott. Fulvio Citaredo, attuale Amministratore Delegato della Società, anche alla carica di direttore generale "*ad interim*" del gruppo THERAMetrics fino a tutto il 31 dicembre 2014 e successivamente prorogata per ulteriori sei mesi fino a tutto il 30 giugno 2015, sono state individuate in maniera più compiuta le aree di intervento ed è stata avviata una profonda attività di riduzione dei costi e di rilancio dello sviluppo commerciale – che ha cominciato a registrare i primi positivi riscontri in termini di sottoscrizione di nuovi contratti già nel quarto trimestre 2014 e in misura maggiore nei primi mesi del 2015 – che ha determinato significativi effetti positivi.

#### **EVENTI SIGNIFICATIVI INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO 2014**

In data **3 febbraio 2014** il Consiglio di Amministrazione di Pierrel ha aggiornato i principali obiettivi economico-finanziari del Gruppo per l'anno 2014. Nel corso della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha anche approvato gli obiettivi del Piano Aziendale per gli esercizi 2015-2016 che, confermando sotto il profilo strategico e operativo quanto deliberato nel Piano Aziendale 2013-2015, nonché la validità strategica dell'aggregazione industriale eseguita nel settembre 2013 tra la Pierrel Research International AG e la controllata THERAMetrics holding AG, ne ha aggiornato gli obiettivi economici per il periodo 2015-2016. Successivamente, in data 28 agosto 2014 il consiglio di amministrazione della controllata svizzera THERAMetrics ha approvato nuovi obiettivi economico-finanziari della Divisione TCRDO per il triennio 2014-2016, che per l'anno 2014 prevedevano ricavi lordi per circa Euro 15,7 milioni ed un EBITDA negativo pari a circa Euro 6,7 milioni. In data 29 agosto 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha aggiornato ed approvato il Piano Aziendale 2014-2016 del Gruppo.

Nel mese di **febbraio 2014**, GOCCLES (*Glasses for Oral Cancer – Curing Light Exposed – Screening*), il rivoluzionario dispositivo ottico per la valutazione diretta delle lesioni precancerose del cavo orale sviluppato e brevettato presso l'Università Cattolica di Roma e di proprietà della controllata Pierrel Pharma S.r.l., ha ottenuto la marcatura di conformità "CE", ovvero il marchio che certifica la rispondenza ai requisiti essenziali per la commercializzazione e l'utilizzo nell'Unione Europea e nei Paesi aderenti all'EFTA (Associazione europea di libero scambio che include Islanda, Norvegia e Liechtenstein). Nel mese di marzo 2014, la Società ha altresì avviato la procedura di registrazione di GOCCLES negli Stati Uniti in base al protocollo "510k", la cui richiesta è rivolta all'ente *Food and Drug Administration* (FDA) e il cui *placet* è previsto entro l'autunno 2015. In data 28 novembre 2014 la controllata Pierrel Pharma S.r.l. e la società Univet Optical Technologies - azienda specializzata nella

progettazione, produzione e commercializzazione in oltre 50 Paesi del mondo di dispositivi per la protezione individuale degli occhi e di sistemi ottici di ingrandimento destinati alla chirurgia e all'odontoiatria - hanno sottoscritto 2014 un accordo di licenza esclusiva per il mondo destinata alla produzione e alla distribuzione di GOCCLES. Gli innovativi dispositivi ottici di Pierrel saranno ufficialmente presentati nel corso dell'evento *International Dental Show* ("IDS") di Colonia in Germania nella prima metà di marzo 2015.

Con riferimento al prodotto Orabloc®, nel corso del primo trimestre 2014 sono state avviate le registrazioni necessarie per l'immissione in commercio dell'anestetico dentale in Medio Oriente (Iran, Iraq, Arabia Saudita), Africa (Algeria, Sudan) e nell'Europa balcanica extra Ue (Serbia e Macedonia), il cui definitivo ottenimento è previsto entro il 2015, ed è stato siglato un nuovo accordo di distribuzione con lo statunitense Dental Health Products Inc. Sempre con riferimento all'articaina a marchio Pierrel si segnala che in data 9 dicembre 2014 la controllata Pierrel Pharma S.r.l. e Rocada-Dent – società controllata da Rocada-Med e tra le tre più importanti aziende di distribuzione nel *dental care* in Russia – hanno sottoscritto un accordo di licenza esclusiva, valevole cinque anni, per la distribuzione in Russia di Orabloc®.

In data **6 marzo 2014** e **27 marzo 2014** la Capogruppo ha sottoscritto rispettivamente con Banca delle Marche S.p.A. in amministrazione straordinaria e con Intesa SanPaolo S.p.A. due accordi aventi ad oggetto l'integrale estinzione delle proprie posizioni debitorie, così come meglio descritto nella Nota 14 delle note illustrative al bilancio d'esercizio.

Nel corso del mese di **aprile 2014** la Società è stata informata dall'allora *Managing Director* della controllata indiretta Pierrel Research Europe GmbH che l'autorità giudiziaria tedesca stava svolgendo una attività di investigazione a proprio carico, nella sua qualità di rappresentante legale della società. In particolare, l'indagine sembra destinata ad accertare il sospetto che la precedente *Managing Director* della controllata tedesca abbia intenzionalmente occultato uno stato di insolvenza, a detta delle autorità, possibilmente emergente anche dalla sola ritardata esecuzione di pagamenti oltre i termini ordinariamente previsti. Si precisa inoltre che in merito a tale punto la controllata indiretta Pierrel Research Europe GmbH si è rivolta ad uno studio legale (Buse Heberer Fromm), incaricando quest'ultimo di monitorare la vicenda, anche per verificare l'effettiva sussistenza di presupposti per il coinvolgimento della società tedesca. Lo stesso studio legale alla fine dello scorso mese di luglio, ha confermato che, la società non sembra essere potenzialmente esposta a particolari rischi. Da quella data sino alla data di predisposizione della presente relazione, la Società non ha ricevuto ulteriori aggiornamenti a riguardo.

In data **15 maggio 2014** il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha deliberato, previo parere favorevole del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2389 del codice civile, di proporre all'Assemblea degli azionisti del 19 giugno 2014, l'adozione di un piano di incentivazione di lungo periodo (cd. *Stock Option Plan*) riservato ad amministratori e dirigenti della Società (il "Piano di *Stock Option* 2014-2022"). In caso di integrale esecuzione del Piano di *Stock Option* 2014-2022 e di esercizio delle opzioni rivinienti, l'effetto diluitivo sul capitale della Società sarà pari a circa il 5%. L'Assemblea degli Azionisti della Società riunitasi in data 19 giugno 2014 ha approvato, in seduta ordinaria, il Piano di *Stock Option* 2014-2022 e, in sede straordinaria, un aumento del capitale sociale per massimi Euro 2.500.000,00, inclusivi dell'eventuale sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quinto, sesto e ottavo comma del codice civile, mediante emissione di massime n. 2.500.000 azioni Pierrel prive del valore nominale a servizio di tale piano. In particolare il Piano di *Stock Option* 2014-

2022, riservato ad amministratori e dipendenti della Società, prevede l'assegnazione gratuita di massimo n. 2.500.000 diritti di opzione per la sottoscrizione a pagamento di un pari numero di azioni ordinarie della Società da emettersi nell'ambito del predetto aumento del capitale.

Per completezza di informazione si segnala che in data 17 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, previo parere favorevole del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2389 del codice civile, di proporre all'Assemblea degli azionisti di modificare il piano di stock option. In particolare, la proposta di modifica prevede la concessione al Consiglio di Amministrazione della Società di un nuovo termine al 31 dicembre 2015 per l'individuazione dei beneficiari del Piano e la determinazione del numero di opzioni da attribuire agli stessi e il relativo prezzo di esercizio.

Nel corso della citata riunione assembleare del **19 giugno 2014** l'on. Paolo Cirino Pomicino e il dott. Cesare Zetti sono stati confermati alla carica di consiglieri di amministrazione della Società fino alla scadenza naturale del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica e, pertanto, fino all'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014. Si ricorda che entrambi gli Amministratori erano stati precedentemente cooptati, ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, dal Consiglio di Amministrazione dell'11 dicembre 2013 a seguito delle dimissioni dell'ing. Mazzaro e del dott. Berger. In data 1 settembre 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha altresì confermato l'on. Cirino Pomicino alla carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pierrel, lasciando invariati i poteri già attribuiti nel corso del Consiglio di Amministrazione del 9 gennaio 2014.

Nel mese di **giugno 2014**, la controllata Pierrel *Pharma* S.r.l. ha siglato un accordo con Smile Biotech S.r.l., società controllata da Eporgen S.p.A. con una partecipazione del 70%, per l'avvio di progetto di investimento avente ad oggetto la ricerca, lo sviluppo e la commercializzazione di un *Kit* finalizzato alla diagnosi delle carie dentali basato sui livelli della proteina solubile "sCD14" nella saliva, il cui brevetto è stato ceduto a Smile Biotech S.r.l. dall'Università di Torino. L'investimento verrà eseguito da Pierrel *Pharma* mediante la sottoscrizione, in più *tranche* ciascuna subordinata al raggiungimento di specifiche *milestones* del progetto di ricerca, di un aumento di capitale riservato di Smile Biotech S.r.l. per un importo massimo di Euro 550 mila, all'esito del quale Pierrel deterrà una partecipazione in Smile Biotech fino ad una percentuale massima di circa il 21% del relativo capitale sociale. In data 6 agosto la Pierrel *Pharma* S.r.l. ha eseguito un primo versamento di Euro 15 migliaia, mentre alla data del 31 dicembre 2014 i versamenti complessivamente eseguiti dalla società sono pari ad Euro 60 migliaia.

In data **23 giugno 2014** è stata perfezionata la fusione per incorporazione in THERAMetrics holding AG della Pierrel Research International AG - società interamente posseduta dalla stessa THERAMetrics - i cui effetti contabili e fiscali decorrono retroattivamente dal 1 gennaio 2014. In pari data è avvenuta la cancellazione della controllata Pierrel Research International AG dal registro di commercio svizzero.

In data **27 giugno 2014** la Società ha inoltrato all'Agente per la riscossione, Equitalia Sud S.p.A., un'istanza di rateizzazione riferita al mancato versamento dei contributi a carico azienda del periodo da dicembre 2012 a novembre 2013 per circa Euro 960 migliaia; tale istanza è stata in pari data accolta favorevolmente da Equitalia Sud S.p.A. e prevede il rimborso del debito mediante pagamento di n. 72 rate mensili di cui la prima pagata in data 7 luglio 2014 e le successive 9 rate regolarmente pagate alla data di predisposizione del presente documento. Si precisa, inoltre, che in data 14 gennaio 2015 è stato notificato alla Società un ulteriore avviso di addebito da parte dell'INPS di Caserta avente ad oggetto il mancato versamento dei contributi a carico azienda relativi al mese di dicembre 2013 pari a



circa Euro 171 migliaia, regolarmente pagato entro i termini alla data di pubblicazione della presente relazione.

In data **1 luglio 2014** THERAMetrics ha concordato con il Cantone di Nidwalden la risoluzione consensuale anticipata del contratto di utilizzo a titolo oneroso del monastero di Stans e, pertanto, ha modificato la propria sede legale da Stans, Murgstrasse 18, a Stans, Dorfplatz 6.

In data **16 luglio 2014** è stata costituita una nuova società di diritto svizzero denominata THERAMetrics (Switzerland) GmbH, con sede in Thalwil (Svizzera) e interamente controllata da THERAMetrics, con l'obiettivo di condurre attività di *Contract Research*, nonché di continuare l'attività operativa della ex Pierrel Research International AG, fusa per incorporazione in THERAMetrics in data 23 giugno 2014.

Nel corso del mese di **luglio 2014**, THERAMetrics ha stipulato un accordo non vincolante per la realizzazione di una potenziale *business combination* con Intelligent Pharma SL, società con sede in Barcellona (Spagna) attiva nello sviluppo e nella commercializzazione di tecnologie computazionali per il "*drug discovery*". Alla data di predisposizione del presente documento, le trattative sono ancora in corso.

In data **29 luglio 2014** il dott. Ferdinando De Feo ha rassegnato, con effetto immediato, le proprie dimissioni dalla carica di Sindaco Effettivo della Società per motivi personali. In pari data il dott. Mario Giuseppe Cerliani – nominato alla carica di Sindaco Supplente della Società con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2013 e candidato nella medesima lista di appartenenza del Sindaco cessato, presentata in occasione dell'Assemblea degli azionisti del 22 maggio 2012 che ha deliberato in merito alla nomina di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società – ai sensi di legge e di statuto è subentrato al dott. De Feo nella carica di Sindaco Effettivo della Società e resterà in carica fino alla prossima Assemblea degli Azionisti della Società.

Nel corso del mese di **agosto 2014** la controllata Pierrel Pharma S.r.l. ha avviato un progetto con la biotech TixuPharma finalizzato a sviluppare, industrializzare e registrare un dispositivo medico-farmacologico da utilizzarsi in ambito odontoiatrico con lo scopo di ripristinare e rigenerare la mucosa gengivale in pazienti affetti da periodontite (infiammazione delle gengive che nelle forme più gravi porta alla perdita d'attacco dei denti nell'alveolo), evitando così il ricorso alla chirurgia odontoiatrica, sin qui terapia largamente usata nel mondo. Con tale operazione – che vede Pierrel Pharma S.r.l. investire nel programma di ricerca in più *tranches*, ciascuna subordinata al raggiungimento di specifiche *milestones* del progetto, che comprendono anche uno studio clinico sotto la supervisione dell'Università degli Studi di Milano – Pierrel Pharma S.r.l. potrà ottenere la titolarità dei brevetti, depositati in diversi Paesi del mondo, relativamente a tutte le applicazioni odontoiatriche della citata tecnologia innovativa. Alla data del 31 dicembre 2014 i versamenti complessivamente eseguiti dalla società sono pari ad Euro 70 migliaia.

In data **12 settembre 2014** si è concluso con successo l'aumento di capitale della controllata THERAMetrics deliberato dall'assemblea degli azionisti di quest'ultima lo scorso 18 giugno, al termine del quale sono risultate sottoscritte n. 255.299.017 nuove azioni THERAMetrics - pari al 63,9% delle azioni complessivamente offerte nell'ambito del medesimo aumento di capitale - ad un prezzo di CHF 0,08 per azione, per un controvalore complessivo di CHF 20.423.921,36 (che al netto di oneri accessori stimati in circa CHF 350.000, si adeguano a CHF 20.073.921,36). Con riferimento alle sottoscrizioni complessivamente eseguite nell'ambito dell'aumento di capitale, si segnala che il relativo prezzo di

sottoscrizione è stato pagato per circa CHF 11,0 milioni mediante conversione di versamenti precedentemente erogati in conto futuro aumento di capitale sociale, per circa CHF 5,2 milioni mediante versamenti in danaro e per circa CHF 4,2 milioni mediante compensazione di crediti vantati dai sottoscrittori nei confronti di THERAMetrics.

In data **30 settembre 2014** il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, ing. Rosario Bifulco, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pierrel con effetto immediato, a causa della sopravvenuta eccessiva concentrazione di impegni professionali di analoga portata.

In data **2 ottobre 2014** l'ente PREVINDAI ha formalmente comunicato il positivo accoglimento della proposta di rateizzazione, precedentemente presentata dalla Società, dell'intera debitoria scaduta nei confronti del medesimo fondo (pari a circa Euro 125 migliaia), mediante versamento di dodici mensilità dell'importo di Euro 9,8 migliaia cadauna, in regolare ammortamento alla data di pubblicazione del presente documento.

A seguito delle predette dimissioni dell'ing. Rosario Bifulco, in data **9 ottobre 2014** il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato per cooptazione, ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile e dello statuto sociale e previa approvazione del Collegio Sindacale, il dott. Fulvio Citaredo, già Direttore Generale della Società, quale membro del medesimo Consiglio di Amministrazione. Proseguendo nel percorso di riorganizzazione della struttura societaria e di Gruppo in corso di esecuzione, nel corso della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione della Società ha altresì nominato il dott. Raffaele Petrone – che precedentemente rivestiva la funzione di Amministratore Delegato della Società – alla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione, in sostituzione del dimissionario ing. Bifulco, e il dott. Fulvio Citaredo alla carica di Amministratore Delegato, oltre quella già ricoperta di Direttore Generale della Società. Nel corso della citata riunione il Consiglio di Amministrazione della Società ha infine nominato, previo parere favorevole del Collegio Sindacale e nel rispetto dei requisiti di professionalità previsti dallo Statuto, ai sensi di legge, il nuovo Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'articolo 154-bis del D.Lgs. n. 58/98 nella persona della dott.ssa Maria Teresa Ciccone.

Nel corso del mese di **novembre 2014** sono stati nominati il dott. Luigi Godi, quale nuovo amministratore delegato della controllata indiretta Pierrel Research Italy S.p.A. e nuovo *Head of Business Development* della Divisione TCRDO ed il dott. Marco Grenningloh, quale *Chief Operative Officer* del Gruppo THERAMetrics e *Managing Director* della controllata indiretta Pierrel Research Europe GmbH. In data 22 dicembre 2014 il consiglio di amministrazione della controllata THERAMetrics ha altresì esteso, per ulteriori sei mesi, al dott. Citaredo l'incarico di Direttore generale "ad interim" del gruppo THERAMetrics per consentire di completare le numerose attività di ristrutturazione programmate e già precedentemente annunciate al mercato.

In data **12 dicembre 2014**, sempre nell'ambito del programma di semplificazione della catena societaria della Divisione TCRDO, THERAMetrics ha acquisito, dalle controllate Pierrel Research Italy S.p.A. e Pierrel Research Europe GmbH, l'intera quota di partecipazione della Pierrel Research IMP S.r.l., fino ad allora detenuta dalle citate controllate rispettivamente per l'80% e per il 20% del capitale sociale della stessa Pierrel Research IMP S.r.l.. Nel corso del mese di dicembre 2014, THERAMetrics ha altresì acquisito l'intera quota di partecipazione della controllata rumena Pierrel Research Romania SRL, fino ad allora posseduta per il 70% del proprio capitale sociale dalla controllata tedesca Pierrel Research Europe GmbH e per il restante 30% da tre azionisti di minoranza, ed il 99% del capitale

sociale della Pierrel Research HP Romania SRL, in precedenza interamente detenuto dalla Pierrel Research Romania SRL. Per effetto delle sopra citate acquisizioni, le principali società della Divisione TCRDO sono ora direttamente controllate da THERAMetrics.

Nell'ambito delle misure adottate dal Gruppo THERAMetrics per uniformare le ragioni sociali di tutte le società facenti parte della Divisione TCRDO, si segnala infine che **(i)** in data 12 dicembre 2014, dinanzi al notaio Rampolla di Milano, le controllate Pierrel Research Italy S.p.A. e Pierrel Research IMP S.r.l. hanno modificato le proprie ragioni sociali rispettivamente in THERAMetrics S.p.A. e THERAMetrics Clinical Supply Services S.r.l., e **(ii)** nel corso del mese di dicembre 2014, le controllate rumene Pierrel Research Romania SRL e Pierrel Research HP Romania SRL hanno modificato le proprie ragioni sociali rispettivamente in THERAMetrics SRL e THERAMetrics CRU SRL.

## STRATEGIE DI SVILUPPO

Le strategie di sviluppo futuro si possono sintetizzare nel consolidamento e nello sfruttamento di sinergie tra le tre aree di *business* del Gruppo Pierrel:

- *Contract Manufacturing*;
- *Pharma*;
- TCRDO.

Il Gruppo Pierrel conferma l'intenzione di consolidare la propria posizione di *provider* globale nel settore farmaceutico, biofarmaceutico e nel *life science*, puntando ad una crescita dei ricavi e della redditività di tutte le Divisioni, CMO, *Pharma* e TCRDO, attraverso principalmente l'acquisizione di nuovi contratti a più alta marginalità e specializzazione nella ricerca clinica a livello internazionale e nel *repositioning* di farmaci pre-esistenti in nuove indicazioni terapeutiche, un crescente aumento dei volumi di tubofiale prodotte nello stabilimento di Capua (CE), per supportare sia le produzioni in conto terzi della Divisione CMO che il crescente sviluppo della Divisione *Pharma* principalmente sul mercato nordamericano – grazie ai rilevanti accordi formalizzati con i più grandi distributori globali del *dental care* (Patterson Dental, Henry Schein, Benco Dental, Sinclair, Dc Dental, Dental Health Products e, da ultimo, Safco Dental Supply, leader della vendita on-line ai professionisti del settore) – in Europa e su nuovi mercati quali Medio Oriente (Iran, Iraq, Arabia Saudita), Africa (Algeria, Sudan) ed Europa balcanica extra UE (Serbia e Macedonia), in cui nel corso del primo trimestre 2014 sono state avviate le registrazioni necessarie per l'immissione in commercio dell'anestetico dentale Orabloc®, che si prevede di ottenere in via definitiva entro il 2015, ed alla significativa campagna di comunicazione già avviata nei due precedenti esercizi e che sarà ulteriormente rafforzata nel corso del 2015.

Con riferimento alla Divisione TCRDO, il management prevede di proseguire e completare il proprio progetto di riduzione dei costi operativi e di ridefinizione del costo del personale, progetto che sebbene avviato lo scorso mese di giugno 2014 ha già raggiunto significativi risultati in termini di contenimento dei costi e di economie di scale. Le azioni volte a ricercare la ripresa dei ricavi e il contenimento dei costi si prevede manifestino con gradualità i propri effetti, incrementando significativamente i valori di "*backlog*" e "*pipeline*" e riposizionando la Divisione su livelli di redditività adeguati.

## 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.

## SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

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

In via di premessa si precisa che, in conformità a quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 3 *Revised*, i dati comparativi del Bilancio Consolidato del Gruppo Pierrel – e, pertanto, i dati patrimoniali ed economici consolidati al 31 dicembre 2013 – sono stati modificati per riflettere retroattivamente le risultanze del processo di *Purchase Price Allocation*, completato entro il termine di 12 mesi dalla data di acquisizione previsto dal citato principio contabile, dell'avviamento emerso in sede di completamento - in data 13 settembre 2013 - della *Business Combination* tra la THERAMetrics holding AG e la precedente Divisione Ricerca del Gruppo Pierrel. A tal proposito si segnala che del complessivo valore dell'avviamento riveniente dalla predetta aggregazione industriale, pari ad Euro 10,9 milioni, un importo di Euro 3,2 milioni è stato allocato tra le Immobilizzazioni immateriali e, più precisamente, alla voce "Software" (Euro 1,9 milioni) ed alla voce "Brevetti" (Euro 1,4 milioni). Per tali categorie di *intangible* si è poi proceduto a determinare le corrispondenti quote di ammortamento di competenza del precedente esercizio e a rilevare le rispettive imposte differite passive.

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO SINTETICO

### Attività

(euro migliaia)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013 Restated
Attività non correnti	45.553	50.669
Attività correnti	17.902	19.315
Attività non correnti possedute per la vendita		2.136
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>63.455</b>	<b>72.120</b>

Le attività non correnti hanno subito un decremento netto pari ad Euro 5.116 migliaia rispetto all'esercizio precedente; tale variazione si riferisce principalmente alla rettifica di valore, operata già al 30 giugno 2014 di complessivi Euro 4,9 milioni eseguita a seguito dell'aggiornamento delle analisi di recuperabilità del valore dell'avviamento iscritto in bilancio e riveniente dall'operazione di integrazione tra THERAMetrics e la precedente Divisione Ricerca del Gruppo Pierrel.

Le attività correnti hanno subito un decremento netto pari a Euro 1.413 migliaia riconducibile principalmente ai seguenti fenomeni:

- diminuzione di circa Euro 1,7 milioni dei lavori in corso riferiti alla Divisione TCRDO, quale conseguenza di una contrazione del *business* e, in particolare, della conclusione nel 2014 di significativi studi clinici condotti in particolare dalle controllate dirette THERAMetrics GmbH (già Pierrel Research Europe GmbH) e THERAMetrics (Switzerland ) GmbH;
- diminuzione di circa Euro 0,4 milioni dei crediti commerciali, di cui Euro 0,2 milioni riconducibili alla Capogruppo;
- diminuzione di circa Euro 0,4 milioni degli altri crediti correnti riveniente, principalmente, da una diminuzione degli anticipi della Divisione TCRDO riferiti a *grants* per studi clinici anticipati e non ancora rifatturati;
- incremento della liquidità per circa Euro 1,1 milioni, principalmente in conseguenza principalmente dei proventi netti per cassa rivenienti dalle sottoscrizioni eseguite nell'ambito dell'aumento di capitale di THERAMetrics holding AG, concluso nel mese di settembre 2014, e dalla cessione parziale di *asset* posseduti dalla Capogruppo.

La voce "Attività non correnti possedute per la vendita", pari ad Euro 2.136 migliaia alla data di chiusura del precedente esercizio, accoglieva il valore netto contabile del fabbricato sito in Essen (Germania), di proprietà della controllata indiretta THERAMetrics GmbH (già Pierrel Research Europe GmbH) a seguito del conferimento, nel maggio 2013, ad una agenzia di *real estate* di uno specifico mandato per la vendita dello stesso, in quanto ritenuto non più strategico da parte del *management*.

Tale importo è stato successivamente riclassificato, già in sede di predisposizione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2014, tra le Immobilizzazioni materiali alla voce "Fabbricati", a seguito del mancato perfezionamento della vendita dell'immobile entro il termine di 12 mesi previsto dal principio contabile internazionale IFRS 5.

## Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013 Restated
Patrimonio netto consolidato	7.305	9.259
Passività non correnti	12.452	14.035
Totale passività correnti	43.698	47.742
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>56.150</b>	<b>71.036</b>
Passività direttamente associate ad attività destinate alla vendita		1.084
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>63.455</b>	<b>72.120</b>

Il Patrimonio Netto consolidato passa da Euro 9,3 milioni alla data di chiusura del precedente esercizio ad Euro 7,3 milioni al 31 dicembre 2014, per effetto principalmente della perdita di periodo solo parzialmente compensata dagli effetti positivi rivenienti dall'aumento di capitale della controllata svizzera THERAMetrics holding AG.

Le passività non correnti si decrementano per circa Euro 1,6 milioni principalmente per effetto della riduzione di quote riferite a passività finanziarie scadenti nel medio e lungo termine.

Le passività correnti si decrementano complessivamente di Euro 4,0 milioni principalmente per effetto di quanto sotto riportato:

- decremento dei debiti commerciali per complessivi Euro 3,1 milioni, da ricondurre principalmente alla Divisione TCRDO per Euro 2,3 milioni ed alla Capogruppo per circa Euro 0,8 milioni;
- decremento delle passività finanziarie correnti di circa Euro 1,1 milioni, di cui circa Euro 0,6 milioni riferiti alla Capogruppo.

Per effetto della sopra citata riclassifica operata dalla voce “Attività non correnti possedute per la vendita”, si è proceduto altresì a riallocare tra le passività finanziarie correnti e non correnti, il valore residuo al 31 dicembre 2013 del finanziamento in essere con la banca Sparkasse Witten, direttamente associabile all’immobile e iscritto alla data di chiusura del precedente esercizio nella voce “Passività direttamente associate alle attività non correnti destinate alla vendita”.

### Conto economico consolidato sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013 Restated
<b>Ricavi</b>	32.618	29.600
Costi operativi	(38.498)	(39.033)
<b>EBITDA</b>	<b>(5.880)</b>	<b>(9.433)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(8.884)	(4.048)
<b>EBIT</b>	<b>(14.764)</b>	<b>(13.481)</b>
Proventi ed oneri finanziari	(3.303)	(2.340)
<b>EBT</b>	<b>(18.067)</b>	<b>(15.821)</b>
Imposte sul reddito del periodo	(55)	115
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(18.122)</b>	<b>(15.706)</b>
Perdita/(Utile) netto di terzi	(4.479)	(2.722)
<b>PERDITA NETTA DI GRUPPO</b>	<b>(13.643)</b>	<b>(12.984)</b>

Il Gruppo Pierrel chiude l’esercizio 2014 con **ricavi consolidati** pari a Euro 32,6 milioni, in aumento di circa il 10,2% rispetto agli Euro 29,6 milioni conseguiti nel precedente esercizio.

La tabella sottostante evidenzia la variazione, al netto delle elisioni *intercompany*, per singola Divisione:

### Ricavi

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Variazione
Contract manufacturing	9.801	8.918	883
TCRDO	17.513	16.902	611
Pharma	5.201	3.687	1.514
Altri ricavi	103	93	10
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>32.618</b>	<b>29.600</b>	<b>3.018</b>

## Fatturato netto Divisione TCRDO

(euro migliaia)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%
Fatturato lordo	17.513	100	16.902	100
Pass-through cost	(5.199)	30	(6.815)	40
<b>Fatturato netto TCRDO</b>	<b>12.314</b>		<b>10.087</b>	

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo Pierrel ha registrato un **EBITDA consolidato (risultato operativo lordo) negativo** per Euro 5,9 milioni (di cui per Euro 0,6 milioni rivenienti da poste di natura non ricorrente), in significativo miglioramento rispetto al 31 dicembre 2013, quando era negativo per Euro 9,4 milioni e risultava influenzato da poste di natura non ricorrente per circa Euro 0,8 milioni.

In particolare, al 31 dicembre 2014, la Divisione CMO, al lordo delle elisioni *intercompany*, ha registrato un EBITDA positivo pari ad Euro 1,7 milioni (11,6% dei ricavi lordi), in significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio quando l'EBITDA era positivo per Euro 0,4 milioni (3,6% dei ricavi lordi).

L'EBITDA registrato dalla Divisione *Pharma* al 31 dicembre 2014, al lordo delle elisioni *intercompany*, è invece è negativo per Euro 67 migliaia che però è significativamente influenzato da svalutazioni non ricorrenti per Euro 393 migliaia, riferite da analisi di recuperabilità di alcuni crediti, senza le quali tale dato sarebbe risultato positivo per Euro 326 migliaia e in miglioramento rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2013, quando era pari a circa Euro 104 migliaia senza essere influenzato da poste di natura non ricorrente.

La Divisione TCRDO, al lordo delle elisioni *intercompany*, ha realizzato un EBITDA negativo pari a Euro 4,9 milioni (28,1% dei ricavi lordi), in miglioramento del 37% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente, quando era negativo per Euro 7,8 milioni.

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo Pierrel ha registrato un Risultato Operativo (EBIT) negativo per Euro 14,8 milioni (di cui negativi Euro 5,6 milioni di poste non ricorrenti), in peggioramento rispetto al 31 dicembre 2013, quando il medesimo dato era negativo per Euro 13,4 milioni ( di cui negativi Euro 0,8 milioni di poste non ricorrenti).

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo Pierrel ha registrato un Risultato Netto negativo per Euro 18,1 milioni, in flessione rispetto al 31 dicembre 2014 quando era negativo per Euro 15,7 milioni.

## Posizione Finanziaria Netta Consolidata Sintetica

(euro migliaia)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Disponibilità liquide	4.461	3.357
Crediti finanziari correnti		
Indebitamento finanziario corrente	(22.712)	(24.800)
Indebitamento finanziario non corrente	(9.183)	(10.772)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(27.434)</b>	<b>(32.215)</b>

L'**indebitamento finanziario netto** del Gruppo al 31 dicembre 2014, che include il debito residuo della Società nei confronti di Dentsply sopra descritto, è pari a Euro 27,4 milioni in miglioramento di Euro 4,8 milioni (pari a circa il 15%) rispetto al 31 dicembre 2013, quando era pari ad Euro 32,2 milioni, e include l'indebitamento finanziario corrente di circa Euro 22,7 milioni. Il significativo miglioramento dell'indebitamento finanziario netto consolidato è riconducibile soprattutto alla positiva conclusione,

in data 12 settembre 2014, dell'aumento di capitale della controllata svizzera THERAMetrics che ha generato proventi netti per cassa per complessivi CHF 15,0 milioni (pari a circa Euro 12,5 milioni al tasso di cambio del 30 settembre 2014), oltre alla riduzione di debiti finanziari della stessa THERAMetrics nei confronti degli azionisti Fin Posillipo S.p.A. e Pierrel S.p.A. per complessivi CHF 3,9 milioni (circa Euro 3,3 milioni al tasso di cambio del 30 settembre 2014), compensati con il prezzo di sottoscrizione di una parte delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale.

L'indebitamento finanziario netto bancario è pari a Euro 16,5 milioni, in miglioramento di circa l'8% rispetto ai complessivi Euro 17,9 milioni registrati al 31 dicembre 2013.

La **liquidità** del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 4,5 milioni, in miglioramento di circa Euro 1,1 milioni (+33%) rispetto al 31 dicembre 2013. Tale miglioramento è riconducibile soprattutto alle sottoscrizioni eseguite nel contesto dell'aumento di capitale di THERAMetrics sopra descritto.

## RENDICONTO FINANZIARIO SINTETICO

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013 Restated
<b>Perdita netta</b>	<b>(18.122)</b>	<b>(15.706)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(7.813)	(9.818)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(1.701)	(1.360)
(C) Flussi monetari da in attività di finanziamento	10.576	13.692
(D) Effetto cambi	42	81
<b>(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>1.104</b>	<b>2.595</b>
Disponibilità liquide inizio periodo	3.357	762
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>4.461</b>	<b>3.357</b>

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

## SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO

La seguente analisi economica, patrimoniale e finanziaria viene fornita quale integrazione al bilancio d'esercizio di Pierrel S.p.A. e alle relative note illustrative e deve essere letta congiuntamente a tali documenti.

### STATO PATRIMONIALE SINTETICO

#### Attività

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Attività non correnti	42.635	45.982
Attività correnti	7.818	11.096
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>50.453</b>	<b>57.078</b>

Le attività non correnti hanno registrato un decremento di circa Euro 3,3 milioni riconducibile principalmente:

- per Euro 2,2 milioni negativi, agli ammortamenti dell'esercizio;



- per Euro 1,7 milioni negativi, al decremento di valore delle partecipazioni di cui: (i) Euro 0,9 milioni negativi quale effetti netto della sottoscrizione e della vendita delle azioni della controllata svizzera THERAMetrics holding AG, (ii) Euro 1,0 milioni positivi quale incremento della partecipazione in Pierrel Pharma S.r.l. per effetto della ricapitalizzazione avvenuta nel corso dell'esercizio 2014 e, (iii) Euro 1,8 milioni negativi per la rettifica del valore della partecipazione nella controllata svizzera THERAMetrics holding AG a seguito delle risultanze rivenienti dai test di *impairment* eseguiti alla data di chiusura di bilancio.

Le attività correnti hanno registrato un decremento pari a Euro 3,3 milioni che è stato prevalentemente determinato da:

- la voce "altre attività e crediti diversi correnti" che registrano un decremento di Euro 1,2 milioni principalmente riconducibile alla diminuzione dei crediti finanziari *intercompany* e degli anticipi ricevuti dai clienti;
- le disponibilità liquide si decrementano di Euro 2,2 milioni.

### Passività e Patrimonio Netto

(euro migliaia)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Patrimonio netto	5.281	12.832
Passività non correnti	17.519	16.964
Totale passività correnti	27.653	27.282
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>45.172</b>	<b>44.246</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>50.453</b>	<b>57.078</b>

Il Patrimonio netto della Capogruppo passa da Euro 12,8 milioni del 2013 ad Euro 5,2 milioni nel 2014, principalmente per effetto della perdita di periodo.

Tale perdita determina il verificarsi di una situazione rilevante ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile, in quanto a seguito di tale risultato il capitale sociale di Pierrel risulta diminuito di oltre un terzo. Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di convocare l'assemblea degli Azionisti in unica convocazione per il 5 giugno 2015 per deliberare, tra l'altro, anche in merito all'adozione dei provvedimenti di cui all'articolo 2446 del codice civile.

### Conto economico sintetico

(euro migliaia)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>Ricavi</b>	<b>14.632</b>	<b>12.069</b>
Costi operativi	(15.240)	(13.746)
<b>EBITDA</b>	<b>(608)</b>	<b>(1.677)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(4.020)	(2.902)
<b>EBIT</b>	<b>(4.628)</b>	<b>(4.579)</b>
Proventi e oneri finanziari	(2.669)	(1.197)
<b>EBT</b>	<b>(7.297)</b>	<b>(5.776)</b>
imposte sul reddito del periodo	(198)	(76)
<b>PERDITE DI PERIODO</b>	<b>(7.495)</b>	<b>(5.852)</b>

Al 31 dicembre 2014 la **Capogruppo Pierrel S.p.A.** ha registrato **ricavi** pari a Euro 14,6 milioni, in **aumento del 21,2%** rispetto agli Euro 12,1 milioni conseguiti nell'esercizio 2013 e un **EBITDA** negativo

per Euro 0,6 milioni, di cui Euro 0,3 milioni di costi non ricorrenti, **in miglioramento del 63,7%** rispetto al 31 dicembre 2013, quando era negativo per Euro 1,7 milioni.

Il fatturato, tuttavia, seppur in aumento rispetto al precedente esercizio, è risultato inferiore rispetto alle previsioni, per effetto sostanzialmente del ritardato ottenimento di autorizzazioni per l'immissione al commercio di specialità farmaceutiche originariamente previste nel primo semestre del 2014 e invece definitivamente ricevute solo tra la fine del mese di novembre e l'inizio del mese di dicembre 2014.

### Posizione Finanziaria Netta Sintetica

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Disponibilità liquide	282	2.488
Crediti finanziari correnti	86	1.042
Indebitamento finanziario corrente	(13.819)	(14.424)
Indebitamento finanziario non corrente	(9.007)	(8.136)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(22.458)</b>	<b>(19.030)</b>

La **posizione finanziaria netta** della Capogruppo al 31 dicembre 2014 è negativa per Euro 22,5 milioni, **in peggioramento di circa Euro 3,4 milioni** rispetto al 31 dicembre 2013 quando era negativa per Euro 19,0 milioni. Tale variazione deriva essenzialmente dall'utilizzo della liquidità della Società, riveniente al 31 dicembre 2013 dall'operazione di aumento di capitale conclusa in data 5 dicembre 2013, destinata ad alimentare l'incremento dell'attività ordinaria oltre che ridurre progressivamente la debitoria precedentemente accumulata nei confronti di diversi creditori.

Si evidenzia, come per il 2013, che l'intero debito finanziario residuo nei confronti di UniCredit Banca S.p.A. alla data di chiusura del bilancio è stato classificato tra le passività finanziarie correnti a seguito del mancato rispetto dei *convenant* finanziari; sulla base del piano di ammortamento, la quota di tale finanziamento esigibile oltre l'esercizio successivo (riclassificata a breve per la ragione di cui sopra) ammonta ad Euro 1.300 migliaia (Euro 1.950 migliaia al 31 dicembre 2013).

### Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>Perdita netta</b>	<b>(7.496)</b>	<b>(5.852)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(1.464)	(2.612)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	177	(506)
(C) Flussi monetari da attività di finanziamento	(919)	5.516
(D) Effetto cambi	1	27
<b>(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>(2.205)</b>	<b>2.425</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	2.487	63
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>282</b>	<b>2.488</b>

Il prospetto sintetico di rendiconto finanziario mostra per il 2014 disponibilità liquide alla fine dell'esercizio pari ad Euro 282 migliaia in diminuzione di Euro 2.206 migliaia rispetto alla data del 31 dicembre 2013.

## PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

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

INDICI	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Indebitamento finanziario netto/Totale attività	44,51%	33,49%	55,44%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio Netto	425,26%	148,97%	n.s.

Le variazioni rispetto al 2013 sono riconducibili alla perdita dell'esercizio ed al decremento della disponibilità di cassa.

## RISORSE UMANE

Alla data del 31 dicembre 2014 i dipendenti del Gruppo sono pari a 305 unità, rispetto alle 345 unità del 31 dicembre 2013, di cui 158 unità in Italia (94 unità impiegate presso la Capogruppo) e 147 unità impiegate all'estero; sul fronte sindacale si continuano a registrare ottime relazioni industriali e un clima di proficua e corretta collaborazione.

L'organico della Capogruppo al 31 dicembre 2014 è di 94 unità con rapporto di lavoro dipendente tutti impiegate presso l'unica sede societaria sita in Capua (CE) ed è così suddiviso:

QUALIFICA	PIERREL S.P.A.
Dirigenti	4
Quadri e Impiegati	36
Operai	54
Apprendisti	
<b>Totale</b>	<b>94</b>

Si precisa che a partire dal mese di giugno 2014, la Divisione TCRDO del Gruppo Pierrel ha avviato una politica di forte riduzione dei costi operativi (spese generali) e dei costi per il personale per circa 50 dipendenti, oltre al completamento di ulteriori misure specifiche, quali il "contratto di solidarietà" in Italia ed il corrispondente "kuzerbeit" in Germania.

## RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo Pierrel svolge, in via sistematica, attività di consulenza e servizi integrati per la ricerca e sviluppo di nuove molecole e medicinali, principalmente attraverso la Divisione TCRDO. Alla data del 31 dicembre 2014, l'attività di ricerca e sviluppo non rappresenta pertanto un costo significativo per il Gruppo Pierrel bensì, essenzialmente, una fonte di ricavi.

Per la Divisione TCRDO si segnala, tuttavia, che i costi interni capitalizzati nel 2014 per lo sviluppo della piattaforma informatica DRR2.0 ammontano complessivamente a Euro 390 migliaia.

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

## PROCEDIMENTI GIUDIZIALI

Per quanto riguarda l'informativa sui procedimenti giudiziari in corso si rimanda a quanto indicato nel paragrafo "Contenziosi in corso" delle note Illustrative al bilancio di esercizio di Pierrel S.p.A. ed al bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2014.

Si segnala inoltre che, alla data del 31 dicembre 2014, le società del Gruppo Pierrel hanno ricevuto solleciti di pagamento relativi a debiti sorti nell'ambito dell'ordinaria gestione amministrativa. A tale data, le principali iniziative di reazione dei creditori sono evidenziate nella tabella che segue, che ne riporta l'ammontare e la natura:

<b>TIPOLOGIA DELLE INIZIATIVE DI REAZIONE DEI CREDITORI</b> <i>(Euro migliaia)</i>	<b>GRUPPO PIERREL</b> <i>31 dicembre 2014</i>	<b>di cui PIERREL S.p.A.</b> <i>31 dicembre 2014</i>	<b>GRUPPO PIERREL</b> <i>31 dicembre 2013</i>	<b>di cui PIERREL S.p.A.</b> <i>31 dicembre 2013</i>
Solleciti con messa in mora	<b>306</b>	<b>301</b>	<b>577</b>	<b>344</b>
Decreti ingiuntivi	<b>544</b>	<b>544</b>	<b>693</b>	<b>693</b>
<i>di cui opposti</i>	<i>368</i>	<i>368</i>	<i>617</i>	<i>617</i>
<i>di cui assistiti da piano di rientro concordato</i>	<i>176</i>	<i>176</i>	<i>76</i>	<i>76</i>
Pignoramenti presso terzi				
<b>AMMONTARE COMPLESSIVO</b>	<b>850</b>	<b>845</b>	<b>1.270</b>	<b>1.037</b>

Alla data del **31 dicembre 2014** Pierrel S.p.A. ha ricevuto richieste per decreti ingiuntivi per complessivi Euro 544 migliaia, tutti oggetto di opposizione e/o trattativa. Non si segnalano sospensioni dei rapporti di fornitura tali da pregiudicare l'ordinario svolgimento dell'attività aziendale. Alla data di chiusura dell'esercizio, oltre quanto indicato per Pierrel S.p.A., non sono stati notificati decreti ingiuntivi alle altre Divisioni del Gruppo.

Con riferimento ai decreti ingiuntivi opposti alla data del 31 dicembre 2014, pari ad Euro 368 migliaia, si precisa altresì che nel corso dei primi mesi del 2015 sono stati definiti nuovi piani di rientro per ulteriori Euro 59 migliaia.

## COMUNICAZIONI CONSOB

Nel corso dell'esercizio 2014 la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB), ai sensi dell'articolo 115, comma 1, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato (il "TUF"), ha richiesto, tra l'altro:

- i. elementi informativi e documenti relativi ad alcune operazioni poste in essere dalla Società con proprie parti correlate;

- ii. chiarimenti in merito ad alcune operazioni finanziarie intercorse con il sistema bancario in esercizi precedenti;
- iii. le considerazioni della Società in merito all'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili previste per la formazione del bilancio e per la corretta rilevazione dei fatti di gestione;
- iv. chiarimenti e valutazioni in merito alle modalità di gestione dei rischi, con particolare riferimento alla solvibilità dei soggetti che prestano garanzie alla Società;
- v. elementi informativi aventi ad oggetto le azioni intraprese e da intraprendere con riferimento al sistema di controllo interno della Divisione TCRDO ed alle problematiche finanziarie e organizzative della controllata tedesca Pierrel Research Europe GmbH (oggi ridenominata THERAMetrics GmbH);
- vi. elementi informativi e documenti relativi al piano di compensi basato sull'attribuzione di opzioni ("Piano di *Stock Option*") redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti") ed approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 19 giugno 2014.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2014 la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) ha informato la Società dell'avvio nei propri confronti dei seguenti procedimenti sanzionatori:

- (i) procedimento relativo all'asserita violazione da parte della Società dell'articolo 114, comma 5 del TUF e dell'articolo 5, commi 1 e 3 del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 relativamente ad alcune operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza poste in essere dalla Società nel corso dell'esercizio 2013; e
- (ii) procedimento avviato nei confronti della Società, in qualità di responsabile in solido dei membri del collegio sindacale della Società stessa, per l'asserita violazione da parte di questi ultimi dell'articolo 149, comma 1, lettera a) del TUF relativamente ad alcune operazioni con parti correlate poste in essere dalla Società negli esercizi 2012 e 2013;
- (iii) procedimento concernente la violazione da parte della Società dell'articolo 154-ter, comma 1, del TUF e, precisamente, la ritardata pubblicazione delle seguenti relazioni: (a) la relazione finanziaria annuale della Società al 31 dicembre 2013, (b) la relazione del collegio sindacale della Società di cui all'articolo 153 del TUF relativa al progetto di bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2013, e (c) le relazioni redatte dalla società di revisione legale della Società relative al progetto di bilancio di esercizio e al bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2013.

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

## **CODICE DI AUTODISCIPLINA E RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI**

In data 13 giugno 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società, tenuto conto della struttura, delle dimensioni e delle esigenze operative della Società e del Gruppo, nonché della natura delle attività svolte, ha deliberato di non aderire al Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., e di affidare al Consiglio stesso le funzioni proprie dei comitati previsti dal medesimo Codice, anche in virtù della presenza in Consiglio di tre Amministratori dotati dei requisiti di

indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, lettera c), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF"). Tale determinazione è stata comunicata al mercato in pari data.

La struttura di *Corporate Governance* di Pierrel è caratterizzata da un insieme di regole, comportamenti e processi volti a garantire un efficiente e trasparente sistema di governo societario e un efficace funzionamento degli organi di governo e dei sistemi di controllo. In particolare, la struttura di *Corporate Governance* adottata dalla Società si basa su un modello organizzativo di tipo "tradizionale", composto, quindi, dai seguenti organi sociali: (i) Assemblea degli Azionisti, (ii) Consiglio di Amministrazione e (iii) Collegio Sindacale. L'incarico di revisione legale è demandato, in applicazione delle vigenti disposizioni normative in materia, ad una società di revisione iscritta nell'albo speciale tenuto dalla CONSOB.

Alla data della presente Relazione il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto allo stato necessario nominare alcun Comitato Esecutivo.

Gli organi delegati del Consiglio di Amministrazione in carica alla data del presente documento sono il Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Raffaele Petrone, e l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, dott. Fulvio Citaredo. Tutti tali organi delegati hanno riferito al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale delle decisioni assunte nell'esercizio delle deleghe rispettivamente attribuite alla prima riunione utile del Consiglio di Amministrazione.

Successivamente al 31 dicembre 2014 non si è verificato alcun cambiamento significativo nella struttura di *corporate governance* della Società.

La "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stata redatta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF ed è messa a disposizione degli Azionisti e di chiunque ne faccia richiesta, presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato da CONSOB e sul sito internet "[www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com)", sezione "*Investor Relations/Financial Documents /Bilanci e Relazioni*", nei termini di legge previsti per la pubblicazione.

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

Ai sensi dell'Allegato 3A, Schema 7-ter Regolamento Emittenti, si riportano di seguito le partecipazioni detenute nella Società, nonché nelle società da questa controllate, dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, dal Direttore Generale e dai Dirigenti con Responsabilità Strategiche, nonché eventualmente dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona, risultati dal libro soci, dalle comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi componenti degli organi di amministrazione e controllo, dal Direttore Generale e dai Dirigenti con Responsabilità Strategiche:

Cognome e nome	Carica	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2013	Numero azioni acquistate nell'esercizio 2014	Numero azioni vendute nell'esercizio 2014	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2014
<b>Componenti del Consiglio di Amministrazione in carica al 31 dicembre 2014</b>						
Raffaele Petrone (1)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Pierrel S.p.A. THERAMetrics holding AG (2)	17.945.000	-	-	17.945.000
			72.406.405	208.520.925	71.026.874	209.900.456

**Componenti del Consiglio di Amministrazione cessati nel corso dell'esercizio 2014**

Rosario Bifulco <sup>(3)</sup>	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Pierrel S.p.A. THERAMetrics holding AG	2.779.686 -	- 3.750.000	- -	2.779.686 3.750.000
--------------------------------	---	---	----------------	----------------	--------	------------------------

- (1) Il dott. Petrone è titolare di una partecipazione nel capitale di Fin Posillipo S.p.A., titolare delle partecipazioni nella Società e in THERAMetrics holding AG indicate nella tabella, e ricopre la carica di amministratore delegato di Fin Posillipo S.p.A.
- (2) Partecipazione detenuta per n. 511.250 azioni direttamente e per n. 209.389.206 per il tramite di Fin Posillipo S.p.A.
- (3) Partecipazioni integralmente detenute per il tramite di società controllata.

Numero dirigenti con responsabilità strategiche che detengono partecipazioni in società del Gruppo Pierrel	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2013	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2014
1	Pierrel S.p.A.	113.760	-	-	113.760

**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 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**

Ampia informativa in merito ai rapporti intercorsi nell'esercizio con parti correlate è fornita nel paragrafo "Informativa sulle parti correlate" delle note illustrative al bilancio consolidato del Gruppo ed al bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2014, a cui si rinvia per i dettagli.

**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 2014 non sono avvenute operazioni atipiche e/o inusuali.

**FATTORI DI RISCHIO**

Per quanto concerne l'informativa sulla gestione dei rischi, si fa rinvio a quanto indicato nelle note illustrative al bilancio consolidato del Gruppo ed al bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2014.

## EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Si rinvia a quanto dettagliatamente descritto nel paragrafo “Eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio 2014” delle note illustrative al bilancio consolidato del Gruppo ed al bilancio d’esercizio della Società al 31 dicembre 2014.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E CONTINUITA’ AZIENDALE

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per l’esercizio 2015 si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella parte introduttiva della presente relazione e nel paragrafo relativo alla continuità aziendale riportato nelle note illustrative al bilancio consolidato ed al bilancio separato di Pierrel S.p.A.. In particolare, si segnala che:

- i. la Divisione *Pharma* conferma la progressiva affermazione del prodotto Orabloc®, in particolar modo nel mercato statunitense ed in quello canadese, con un numero crescente di clienti finali che riordinano con continuità il prodotto. Tale circostanza rappresenta un ulteriore elemento di traino per le vendite e confortano la possibilità di incrementare nel medio periodo i volumi di produzione, i margini ed i flussi di cassa anche della Divisione *Contract Manufacturing*;
- ii. con riferimento alla Divisione CMO si sottolinea che il cospicuo valore complessivo dei contratti in portafoglio, pari a circa Euro 70 milioni da realizzare nei prossimi 5 anni, rappresenta un elemento di stabilità aziendale prospettica che ha rafforzato il convincimento di rifinire taluni investimenti nella struttura produttiva in quanto, pur penalizzando eventualmente la redditività dei primi mesi, consentiranno di conseguire efficienze capaci di agevolare il raggiungimento dei *target* del budget 2015.  
L’impulso alla produzione, l’avvenuta revisione ed incremento dei prezzi di vendita e la continua ricerca di soluzioni organizzative e di approvvigionamento volte alla riduzione dell’impatto dei costi, dovrebbero assicurare una marginalità più soddisfacente rispetto al precedente esercizio.  
L’andamento registrato nei primi mesi del 2015 ha evidenziato un sostanziale allineamento dei volumi di vendita rispetto alle previsioni.
- iii. la Divisione TCRDO, a fronte anche della significativa attività di riorganizzazione e di ristrutturazione avviata dal *management* in forza a partire dalla metà del 2014, orientata, tra l’altro, ad una notevole riduzione dei costi operativi e al recupero delle marginalità, si avvia a presentarsi in una veste completamente rinnovata di fronte ai propri clienti ed a quelli potenziali, condizione imprescindibile per il rilancio dell’attività di sviluppo destinata a rimpinguare il valore degli ordini in portafoglio.

Per le ragioni esposte nella presente relazione e ampiamente dettagliate nelle note illustrative al Bilancio di esercizio della Società ed al Bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2014, pur sussistendo rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo e della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, gli amministratori, dopo aver effettuato le necessarie verifiche e sulla base delle iniziative intraprese e delle azioni poste in essere, hanno ritenuto ragionevole adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione dei bilanci.

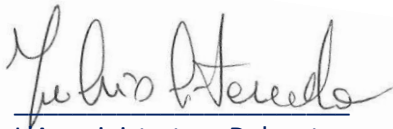


## PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

come evidenziato dal bilancio di esercizio di Pierrel S.p.A., l'esercizio si chiude con una perdita di Euro 7.495.502. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio al 31 dicembre 2014 e Vi proponiamo di portare a nuovo la perdita di esercizio.

Capua, 17 aprile 2015



L'Amministratore Delegato  
Dott. Fulvio Citaredo