

## Relazione sulla gestione al 30 giugno 2010



**ORGANI SOCIALI**

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

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

---

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

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Vostro Gruppo al 30 giugno 2010 mostra una perdita netta pari a Euro 5,3 milioni dopo aver effettuato ammortamenti per Euro 2,6 milioni e registrato oneri finanziari netti per Euro 2,2 milioni.

Nonostante la significativa perdita registrata, vogliamo portare alla Vostra attenzione come il risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte, ancorché negativo per Euro 0,7 milioni, risulti significativamente migliorato rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, quando era negativo per Euro 2,0 milioni. I dettagli circa gli eventi intercorsi nel periodo ed i correlati effetti economico finanziari sono stati riportati nei paragrafi seguenti.

Nel corso del semestre appena trascorso le attività del Gruppo sono state essenzialmente incentrate nel proseguimento del percorso strategico tracciato negli ultimi anni che prevede nelle sue ultime fasi anche la separazione di alcune attività oggi accolte in Pierrel S.p.A. in veicoli dedicati controllati al 100% dalla capogruppo. Con particolare riguardo agli avvenimenti del primo semestre evidenziamo:

- il definitivo avvio del business CMO (penalizzato negli esercizi precedenti dalla fase di start-up in cui si trovava lo stabilimento produttivo di Capua, e dai significativi investimenti, anche in termini di tempi e risorse, effettuati allo scopo di portare l'impianto produttivo ai livelli di qualità previsti dall'ente regolatorio americano "FDA"). Con l'ottenimento dell'autorizzazione avvenuta nel mese di ottobre 2009, si sono aperte nuove prospettive per questa divisione, che, tra l'altro, ha visto progressivamente aumentare il proprio portafoglio ordini a livelli mai raggiunti in precedenza. Al 30 giugno 2010 esso era pari a 26 milioni di Euro, conseguenza della rinnovata fiducia accordataci dai nostri principali clienti che hanno aumentato il volume di produzioni richieste;

- all'avvenuta autorizzazione FDA dello stabilimento di Capua, ha fatto seguito l'altrettanto importante autorizzazione FDA relativa alla molecola "Articaina Pierrel" (avvenuta nel mese di marzo 2010), cui il Gruppo ha dato prontamente risposta con il varo del nuovo piano industriale 2010-12, approvato e comunicato alla comunità finanziaria il 23 marzo 2010. I risultati del primo semestre per la divisione CMO scontano ancora la fase di progressivo avvio delle nuove produzioni (nei dati semestrali non sono ancora pienamente visibili gli effetti dell'incremento dell'ordinativo), sia un mese di aprile 2010 non totalmente a regime per la messa a punto di alcune macchine della linea produttiva. I dati consuntivati in febbraio, marzo, maggio, giugno e quelli relativi al recente mese di luglio, invece, confermano le previsioni di budget e pertanto la bontà delle stime iniziali espresse nei piani aziendali;

- il processo di riorganizzazione della divisione CRO, già avviato nell'ultimo trimestre dello scorso esercizio, è proseguito nel corso del primo semestre 2010, giungendo ad attuazione nel corrente mese di agosto, quando Pierrel Research Switzerland (società controllata al 100% da Pierrel S.p.A.) ha mutato la propria ragione sociale in Pierrel Research International e deliberato un aumento di capitale mediante conferimento delle partecipazioni detenute da Pierrel S.p.A. nelle controllate Pierrel Research Europe, Pierrel Research Hungary, Pierrel Research USA e Pierrel Research Italy. Tale operazione, avvenuta in esecuzione del piano di riorganizzazione delle attività del Gruppo così come approvato dal Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2010, completa la razionalizzazione della struttura organizzativa e mira ad ottimizzare le attività del Gruppo nella divisione CRO attraverso un'ottimizzazione del modello di business esistente. In sintesi, il progetto prevede che all'attuale gestione ed esecuzione delle commesse locali operate dalle CRO in ogni paese, si aggiunga una centralizzazione in Pierrel Research International dello sviluppo dei contatti commerciali e dell'acquisizione di contratti per progetti su scala internazionale; a tal fine Pierrel Research

International sarà dotata di una specifica struttura di marketing, commerciale e di coordinamento operativo in grado di attrarre e gestire commesse di ricerca clinica internazionali che consentono il raggiungimento di maggiori marginalità. Grazie a questa riorganizzazione, il business CRO, già ad oggi profittevole, potrà ulteriormente sviluppare al suo interno sinergie di costo e nuove opportunità commerciali;

- in esecuzione del piano industriale menzionato in precedenza, è stata inoltre costituita nel mese di giugno 2010 Pierrel Pharma srl, controllata al 100% da Pierrel S.p.A., deputata sia alla gestione del business farmaceutico legato alle autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC) delle specialità di cui la Società è titolare, sia allo sviluppo e successivo licensing out di nuove molecole o nuove formulazioni di farmaci già registrati, principalmente nell'area del trattamento del dolore. A tale proposito evidenziamo che, in data 14 luglio 2010, la capogruppo Pierrel S.p.A., in esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2010, ha ceduto a Pierrel Pharma srl, le proprie AIC allo scopo di meglio procedere alla valorizzazione di tale asset del Gruppo attraverso azioni mirate di distribuzione o di licenza-. . Come di seguito riportato sono già in corso trattative avanzate in tal senso con prestigiosi distributori internazionali interessati alla commercializzazione dell'Articaina Pierrel (Orabloc®) sui mercati nord-americano, russo e italiano che dovrebbero concretizzarsi già nel corso del secondo semestre 2010.

Le attese di crescita del business farmaceutico implicano importanti e positive ricadute anche sulla divisione CMO che resta il braccio produttivo del Gruppo ed i cui volumi sono in sensibile miglioramento.

#### **ALTRI EVENTI SIGNIFICATIVI INTERCORSI NEL PRIMO SEMESTRE 2010**

In data 8 marzo 2010 la capogruppo ha siglato con ARWAN Pharmaceutical Industries, società libanese specializzata nella distribuzione di farmaci iniettabili, un accordo della durata di cinque anni per la produzione di Articaina Pierrel, Mepivicaína e Lidocaina per l'area del Medio Oriente e Nord Africa; il contratto ha un valore complessivo minimo garantito di circa 3 milioni di Euro sull'arco temporale di cinque anni e il completamento dell'iter di registrazione è atteso entro settembre 2010.

In data 11 giugno 2010 la capogruppo ha ottenuto la registrazione della specialità farmaceutica "Articaina Pierrel" (anestetico dentale) da parte dell'ente autorizzativo russo. L'ottenimento di tale registrazione consentirà al Gruppo Pierrel di commercializzare l'Articaina Pierrel anche sul mercato russo che ha interessanti prospettive di crescita.

#### **SINTESI ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO PER IL PRIMO SEMESTRE 2010**

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

#### **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. 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.

## CONTO ECONOMICO – DATI DI SINTESI

### Conto economico consolidato sintetico intermedio

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	30 giugno 2009
<b>Ricavi</b>	<b>22.141</b>	<b>20.115</b>
Costi operativi	(22.806)	(22.141)
<b>EBITDA</b>	<b>(665)</b>	<b>(2.026)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(2.643)	(1.848)
<b>EBIT</b>	<b>(3.308)</b>	<b>(3.874)</b>
Proventi e oneri finanziari	(2.185)	(220)
<b>EBT</b>	<b>(5.493)</b>	<b>(4.094)</b>
Imposte sul reddito del periodo	88	719
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(5.405)</b>	<b>(3.375)</b>
Perdita/(Utile) netto di terzi	82	(17)
<b>PERDITA NETTA DI GRUPPO</b>	<b>(5.323)</b>	<b>(3.392)</b>

Nel corso del primo semestre 2010 il gruppo Pierrel ha registrato ricavi consolidati pari a 22,1 milioni di euro, in aumento del 10% rispetto ai 20,1 milioni di euro conseguiti nello stesso periodo del 2009. Tale incremento è riconducibile essenzialmente alla crescita dei ricavi della divisione CMO, passati dai 3,1 milioni di euro del primo semestre 2009 ai 5,8 milioni di euro del semestre appena trascorso, segno evidente della quasi completa entrata a regime dello stabilimento, nonostante alcuni fermi-macchina nel mese di aprile.

I ricavi della divisione CRO, che passano dai 17,1 milioni di euro ai 16,1 milioni di euro, si riducono per effetto di un decremento dei costi passanti, ovvero dei costi per prestazioni di servizi fornite da terze parti e rifatturate dal Gruppo Pierrel ai propri clienti; netto da tale effetto, la divisione registra una crescita del fatturato pari a 1,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2009. Il risultato della divisione nel semestre è in linea con i piani aziendali; si evidenzia inoltre una crescita del portafoglio ordini dai 46,0 milioni di euro al 31 dicembre 2009 ai 52 milioni di euro del 30 giugno 2010 (30 milioni di euro al 30 giugno 2009). Il semestre 2010 include anche i risultati conseguiti dalla

controllata americana (acquisita nel secondo semestre 2009) che incidono, a livello di ricavi, per 2,1 milioni di euro (al netto dei costi passanti).

Al 30 giugno 2010, il Gruppo Pierrel ha registrato un EBITDA consolidato negativo per 0,7 milioni di euro (era negativo per 2,0 milioni di euro nello stesso periodo del 2009). L'EBITDA negativo della divisione CMO passa dai 1,4 milioni di euro ai 0,6 milioni di euro, mentre l'EBITDA positivo della divisione CRO passa dai 0,9 milioni di euro ai 1,3 milioni di euro; il dato consolidato totale risente, quindi, sia del sostanziale miglioramento di redditività registrato della divisione CMO (miglioramento di 0,8 milioni di euro, nonostante i fermi macchina del mese di aprile) sia dell'incremento di marginalità registrato a livello di CRO (miglioramento di 0,4 milioni di euro). Si segnala, comunque, che il piano industriale di Gruppo prevedeva per il primo semestre 2010 un EBITDA inferiore rispetto a quello atteso per il secondo semestre 2010, proprio in virtù dell'atteso progressivo aumento delle produzioni CMO.

Al 30 giugno 2010, il Gruppo Pierrel ha registrato un risultato operativo (EBIT) negativo pari a 3,3 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2009, quando era negativo per 3,9 milioni di euro. La differenza è riconducibile, oltre a quanto riportato a livello di EBITDA, ai maggiori ammortamenti di periodo, passati dai 1,8 milioni di euro del 2009 ai 2,6 milioni del primo semestre 2010 a seguito dell'entrata in ammortamento dal secondo semestre 2009 dei costi sostenuti per l'ottenimento dell'autorizzazione FDA. Al 30 giugno 2010, il Gruppo Pierrel ha infine registrato una perdita netta pari a 5,3 milioni di euro, in aumento rispetto al 30 giugno 2009, quando era di 3,4 milioni di euro. Tale risultato, oltre agli effetti già descritti per EBITDA e EBIT, è stato determinato in maniera sostanziale dall'incremento degli oneri finanziari, ed in particolare, per 1,5 milioni di euro, dalla variazione di cambio sul debito Dentsply determinata dal deprezzamento dell'euro sul dollaro (valuta originaria del debito Dentsply); la variazione rispetto al semestre precedente è ancora maggiore in quanto al 30 giugno 2009 l'effetto cambio su tale debito era stato positivo per 0,7 milioni di euro.

## STATO PATRIMONIALE – DATI DI SINTESI

### Attività

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Attività non correnti	50.673	52.264
Attività correnti	18.938	22.714
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>69.611</b>	<b>74.978</b>

Le attività non correnti segnano un decremento di 1,6 milioni di euro rispetto ai dati di fine dicembre 2009, essenzialmente riconducibile agli ammortamenti di periodo, essendo di fatto conclusasi nel 2009 l'attività d'investimento con l'ottenimento delle due autorizzazioni FDA.

Le attività correnti segnano un decremento pari a circa 3,8 milioni di euro prevalentemente per effetto dell'utilizzo di liquidità a supporto dell'attività operativa.

## Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Patrimonio netto consolidato	12.879	18.472
Passività non correnti	18.914	18.210
Totale passività correnti	37.818	38.296
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>56.732</b>	<b>56.506</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>69.611</b>	<b>74.978</b>

Il patrimonio netto del Gruppo passa dai 18,5 milioni di euro di fine dicembre 2009 ai 12,8 milioni di euro al 30 giugno 2010 per effetto delle perdite di periodo che ammontano a 5,3 milioni di euro.

Le passività correnti e non correnti sono in linea con la situazione registrata a fine dicembre 2009, considerato che il finanziamento Unicredit Banca, sia al 31 dicembre 2009 che al 30 giugno 2010 è interamente classificato tra le passività correnti, come meglio indicato nelle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010.

### OSSERVAZIONI SUL PROFILO FINANZIARIO E SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Il Gruppo evidenzia al 30 giugno 2010 un indebitamento finanziario netto di 33,6 milioni di euro; la politica finanziaria che il Gruppo sta implementando prevede:

- a livello delle fonti di finanziamento, il frazionamento degli istituti finanziari, principalmente con riferimento alla capogruppo Pierrel S.p.A. Grazie a tale processo, già avviato dal 2009, sono state ottenute nuove linee di credito e affidamenti che hanno permesso al Gruppo di finanziare l'attività operativa e far fronte alle proprie scadenze;
- a livello di politiche di copertura, (i) il ricorso a debiti di breve termine (linee commerciali e finanziarie) per il finanziamento delle esigenze di capitale circolante e (ii) il ricorso per la larga parte a debiti di medio-lungo termine per il finanziamento della porzione di capitale fisso netto non direttamente finanziata da mezzi propri.

Si evidenzia che, al 30 giugno 2010, i finanziamenti bancari a medio-lungo termine ammontano a complessivi 17,0 milioni di euro a fronte dei 18,2 milioni di euro al 31 dicembre 2009; si osserva inoltre che l'indebitamento di Gruppo è sostanzialmente ascrivibile a:

- la capogruppo Pierrel S.p.A. per 11,1 milioni di Euro, debito sostenuto per sostenere gli investimenti della divisione CMO presso lo stabilimento di Capua e per le acquisizioni di nuove CRO (capitale fisso);
- Pierrel Research Italy per 4,2 milioni di Euro, originatosi in fase di acquisizione della controllata da parte del Gruppo, (capitale fisso);
- Pierrel Research Europe per 1,7 milioni di Euro, a fronte del capitale circolante, poiché il valore del capitale fisso è coperto dai mezzi propri.

Con particolare riferimento alle linee a breve termine concesse alla capogruppo Pierrel S.p.A. dagli istituti finanziari, si evidenzia che esse ammontavano al 30 giugno 2010 a 6,5 milioni di euro, quasi

interamente utilizzati. Banca Popolare di Milano, ad integrazione dell'anticipo contrattuale sulle forniture Dentsply sottoscritto nel mese di aprile 2010 per 4,0 milioni di euro, ad inizio agosto 2010 ha deliberato un incremento dell'anticipazione in essere per ulteriori Euro 1,0 milioni, con contestuale ridefinizione delle rate mensili di rientro distribuite su un orizzonte temporale quinquennale (e non più annuale).

Segnaliamo, infine, che la capogruppo ha ricevuto, in data 27 maggio 2010, formale rinuncia da parte di Unicredit Banca a far valere il mancato rispetto per gli anni 2008 e 2009 dei covenants finanziari e che è al momento in fase di valutazione da parte dell'ente finanziatore la definizione di nuovi parametri finanziari da applicare dall'esercizio 2010.

La continuità aziendale è assicurata dalle previsioni di crescita espresse dal piano industriale e dal riequilibrio economico-finanziario in corso di esecuzione secondo le linee guida evidenziate nel paragrafo "evoluzione prevedibile sulla gestione"; in particolare si segnala la stabilità della domanda farmaceutica sia per il business CMO che per quello CRO, la validità degli investimenti eseguiti per lo sviluppo dei prodotti di proprietà nonché, sul piano finanziario, il supporto del sistema bancario che, oltre alle linee già rese disponibili al 30 giugno 2010, ha dato esecuzione a nuove operazioni realizzate nei primi mesi del secondo semestre 2010 (operazione di nuova finanza a medio-lungo termine e nuove linee a breve).

### **Posizione Finanziaria Netta Consolidata Sintetica**

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Disponibilità liquide	1.672	4.729
Crediti finanziari correnti	87	326
Indebitamento finanziario non corrente	(15.760)	(15.060)
Indebitamento finanziario corrente	(19.593)	(17.050)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(33.594)</b>	<b>(27.055)</b>

La posizione finanziaria netta è negativa per 33,6 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2009 quando era negativa per 27,1 milioni di euro. Il relativo peggioramento è riconducibile prevalentemente all'utilizzo delle disponibilità a copertura delle perdite operative.

Stabile l'indebitamento finanziario non corrente, mentre l'incremento dell'indebitamento finanziario corrente aumentato di 2,5 milioni di euro è essenzialmente riconducibile ai nuovi finanziamenti per anticipi contrattuali ottenuti nel corso del primo semestre 2010.



## Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	30 giugno 2009
<b>Perdita netto</b>	<b>(5.323)</b>	<b>(3.392)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(4.012)	(3.899)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(732)	(1.145)
(C) Flussi monetari utilizzati in attività di finanziamento	1.885	(534)
(D) Effetto cambi	(198)	(133)
<b>(A)+(B)+(C)+ (D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>(3.057)</b>	<b>(5.711)</b>
Disponibilità liquide all'inizio periodo	4.729	10.803
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>1.672</b>	<b>5.092</b>

Il prospetto sintetico del rendiconto finanziario mostra per il 2010 un utilizzo di liquidità nell'ordine pari a 3,1 milioni di euro, passando le disponibilità liquide dai 4,7 milioni di euro di fine 2009 ai 1,7 milioni di euro al 30 giugno 2010. Il Gruppo ha utilizzato 4,0 milioni di euro per la copertura delle perdite operative e 0,7 milioni di euro per investimenti, mentre 1,9 milioni euro è il bilancio netto positivo derivante dall'attività di finanziamento.

### GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO: OBIETTIVI E CRITERI

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo è esposto a rischi finanziari e di mercato ed in particolare a variazione dei tassi di cambio, variazione dei tassi d'interesse, liquidità, gestione del capitale e credito.

Nel corso del semestre il Gruppo ha operato per controllare le variabili finanziarie sopra indicate attivando le opportune politiche, sia per specifiche operazioni sia per esposizioni complessive, al fine di minimizzare i summenzionati rischi attraverso l'impiego di strumenti offerti dal mercato o con appropriate politiche societarie di controllo e di portafoglio prodotti/mercati.

#### a) Gestione del rischio tasso di cambio

A partire dal corrente semestre, il Gruppo Pierrel non adotta una politica di copertura dei flussi di cassa attesi in divise estere (in particolare dollari americani), avendo deciso di estinguere totalmente i contratti derivati del tipo forward/swap in essere al 31 dicembre 2009.

#### b) Gestione del rischio tasso d'interesse

Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento a medio/lungo termine soggetto alla variazione dei tassi d'interesse, vengono utilizzati due contratti derivati denominati interest rate swap.

Tali contratti sono posti in essere con nozionale che parzialmente copre l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi di interesse, con identiche date di scadenza a quelle della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tale contratto è bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Le coperture vengono effettuate con un'ottica di corrispondenza con il piano di ammortamento del finanziamento (hedge accounting).

#### c) Gestione del rischio di liquidità

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

Si fa notare che l'indebitamento del Gruppo è distribuito tra diversi istituti bancari, il che si traduce in una diminuzione del rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante; i contatti in corso con i principali istituti di credito con cui il Gruppo collabora mostrano segnali di fiducia nei confronti del Gruppo.

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

Come già indicato, in data 27 maggio 2010, la capogruppo ha ricevuto formale rinuncia da parte di Unicredit Banca a far valere il mancato rispetto per gli anni 2008 e 2009 dei covenants finanziari; è al momento in fase di valutazione da parte dell'ente finanziatore la definizione di nuovi parametri finanziari per l'esercizio 2010.

Si segnala altresì che a garanzia della corretta esecuzione di alcuni dei finanziamenti a medio lungo termine in essere, il Gruppo ha prestato garanzie su beni di proprietà agli istituti di credito affidatari, come meglio descritto nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010.

#### d) Gestione del capitale

L'obiettivo del Gruppo è quello di garantire un valido rating creditizio al fine di avere accesso al credito bancario a condizioni economicamente vantaggiose. E' politica del Gruppo avere continui contatti con tutte le istituzioni finanziarie al fine di comunicare tutte le informazioni (sempre entro i limiti previsti per le società quotate) necessarie per meglio comprendere la tipologia del business e le particolari situazioni di mercato presenti.

#### e) Gestione del rischio di credito

E' politica del Gruppo l'assegnazione del fido ai clienti dopo avere valutato la struttura economica patrimoniale del cliente, la sua performance di pagamento negli anni e tutte le altre informazioni disponibili sul mercato e cioè i normali strumenti impiegati nel determinare la "solvibilità" del cliente.

### **RICERCA E SVILUPPO**

Nel corso del primo semestre 2010 il Gruppo ha proseguito l'attività di ricerca e sviluppo avviata negli esercizi precedenti principalmente nell'area della terapia del dolore, con l'obiettivo di sviluppare molecole già esistenti sul mercato ma con indicazioni applicative e processi produttivi innovativi.

## RISORSE UMANE

Gli organici effettivi alla data del 30 giugno 2010 sono pari a 523, rispetto alle 568 unità del 31 dicembre 2009. Sul fronte sindacale si continuano a registrare ottime relazioni industriali e un clima di proficua e corretta collaborazione.

## PROCEDIMENTI GIUDIZIALI

Per l'informativa di dettaglio si rimanda a quanto descritto nel Bilancio consolidato dell'esercizio 2009; si segnala che non sono intervenute significative variazioni nel corso del semestre.

## PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Il Gruppo, in attuazione del D. Lgs. 30 settembre 2003 n.196 "Codice in materia di protezione dei dati personali", ha effettuato la verifica nonché l'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, così come richiesto dal D. Lgs. 30 settembre 2003 n.196.

## PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI E SINDACI

In ottemperanza al regolamento attuativo del D. Lgs. n. 52/98, emanato da Consob con delibera n. 11971/99, si riportano nella tabella seguente le partecipazioni detenute al 30 giugno 2010 da amministratori e sindaci nella capogruppo e nelle società da questa controllate, nonché dei coniugi non legalmente separati e dai figli minori:

Azionista	Ruolo	Partecipazione
MAZZARO HOLDING	Ing. Canio Mazzaro – Presidente	30,76%
FIN POSILLIPO SPA	Dott. Raffaele Petrone – Consigliere	18,47%
VISANI LUIGI	Dott. Luigi Visani – Amministratore Delegato	2,18%

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

In merito ai rapporti intrattenuti dal Gruppo con parti correlate, si precisa che tali rapporti rientrano nell'ambito dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato. L'informativa completa delle operazioni avvenute nel semestre con parti correlate è riportata all'interno della nota illustrativa al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

## AZIONI PROPRIE

La capogruppo detiene n° 214.500 azioni proprie, acquistate nel 2008 per un ammontare complessivo pari a 1,0 milioni di euro e depositate presso Banca Nazionale del Lavoro a garanzia di un finanziamento di 0,5 milioni di euro concesso al Gruppo.

## EVENTI SUCCESSIVI

- in data 14 luglio 2010 la capogruppo Pierrel S.p.A., in esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2010, ha ceduto alla controllata al 100% Pierrel Pharma le proprie autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC) oltre che le marketing authorizations.

Alla data di redazione del presente documento sono in corso trattative molto avanzate con partner industriali internazionali volte alla firma di significativi contratti per la concessione in licenza dell'Articaina Pierrel sui mercati nord-americano, russo e italiano che dovrebbero concretizzarsi a breve nel corso del secondo semestre 2010. Questi contratti con i nuovi distributori consentiranno la saturazione della macchina produttiva di Capua con una marginalità di assoluto rilievo;

- in data 10 agosto 2010 Pierrel Research Switzerland ha mutato la propria ragione sociale in Pierrel Research International e deliberato un aumento di capitale mediante conferimento delle partecipazioni detenute da Pierrel S.p.A. Tale operazione, come già descritto in precedenza, completa la razionalizzazione della struttura organizzativa e mira ad ottimizzare le attività del Gruppo nella divisione CRO attraverso una modifica della struttura ed una ottimizzazione del modello di business esistente;
- in virtù della conclusione della forte fase di investimenti, la capogruppo ha avviato colloqui con i principali istituti di credito che già collaborano con la Società per la ridefinizione di alcune condizioni relative a finanziamenti in corso, al fine di armonizzare gli stessi alle mutate condizioni operative del Gruppo. Tra queste ricordiamo l'avvenuta delibera, con esito positivo, da parte di Banca Popolare di Milano della linea di fido sul contratto Dentsply per ulteriori 1,0 milioni di euro, con contestuale ridefinizione delle rate mensili di rientro distribuite su un orizzonte temporale quinquennale.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Come già ampiamente descritto in precedenza, il Gruppo Pierrel, conclusi i significativi investimenti che hanno caratterizzato gli ultimi tre esercizi, ha in corso l'implementazione del piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione che prevede la valorizzazione di tutti gli investimenti, anche attraverso la separazione di alcune attività accolte all'interno di Pierrel S.p.A. in appositi veicoli dedicati alle business units.

A fronte di un semestre appena trascorso caratterizzato dalla conclusione dell'ottenimento dell'FDA per l'Articaina Pierrel, dalla riorganizzazione della divisione CRO (che si mantiene a marginalità positiva ed in linea con i budget revisionali) e dall'importante e continuo incremento dei volumi produttivi della divisione CMO, i risultati economico finanziari, ancora negativi, non accolgono pienamente gli effetti dei primi importanti miglioramenti che stanno caratterizzando la vita aziendale del Gruppo e che sono riassumibili in un continuo incremento degli ordini e delle vendite, nella progressiva saturazione degli impianti produttivi, nell'interesse di importanti player internazionali ad avviare rapporti commerciali ed industriali col gruppo, nell'ottimizzazione delle sinergie inesprese nella divisione CRO.

L'attenzione del management è quindi in questo momento focalizzata sul consolidamento di questi risultati e sulla loro graduale conversione in rappresentazioni economico-finanziarie, eventi di cui ci si attende una prima importante manifestazione già a partire dal prossimo semestre.

Sotto il profilo operativo, il già importante portafoglio ordini della divisione CRO potrebbe ulteriormente rafforzarsi a mano a mano che la riorganizzazione della divisione, ultimata la fase di avvio, entrerà in piena operatività. Per la divisione CMO sono stati avviati già da tempo, e con ottimi risultati, importanti trattative con partner industriali internazionali al fine di procedere in modo concreto ad una corretta valorizzazione sia dell'Articaina Pierrel che dello stabilimento produttivo di

Capua; i clienti storici della capogruppo hanno nel contempo già avanzato nel primo semestre 2010 richieste integrative di ordini.

Sotto il profilo finanziario, il management sta attuando gli opportuni interventi atti ad adeguare la struttura finanziaria alla mutata struttura del Gruppo. In particolare, oltre ai nuovi contratti sottoscritti in aprile e agosto 2010 con Banca Popolare di Milano, sono in corso colloqui molto avanzati per attuare un'ulteriore armonizzazione della finanza di debito, tenuto conto della maggior focalizzazione dei business CRO e Pharma in appositi veicoli dedicati e degli eventi descritti in precedenza. Questa operazione di riallineamento è pienamente supportata dal sistema bancario e dai soci di riferimento, così come avvenuto in passato, e consentirà al gruppo di dotarsi di risorse finanziarie coerenti con la necessità di finanziamento delle attività operative di investimento previste nel piano .

A tutto quanto sopra descritto, come meglio dettagliato nel paragrafo relativo all'andamento del Gruppo nel periodo e all'andamento dell'attività operativa, le previsioni per il secondo semestre dell'esercizio 2010 mostrano una ulteriore crescita delle attività ed il raggiungimento a fine esercizio dei risultati espressi nel piano industriale ed, in particolare, si ritiene di poter recuperare nel secondo semestre il lieve ritardo accumulato dalla divisione CMO per effetto delle già citate interruzioni di produzioni nel mese di aprile; i dati preliminari riferiti alla chiusura di luglio 2010 confermano quanto sopra riportato.

Tutte questa attività sono state avviate e in corso di esecuzione; il management è pertanto confidente nell'esecuzione del piano e nel raggiungimento degli obiettivi economici di breve e di lungo periodo e sulla sostenibilità della posizione finanziaria.

Pierrel S.p.A.

l'Amministratore Delegato

Dott. Luigi Visani

Milano, 27 agosto 2010



# Pierrel S.p.A.

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato  
al 30 giugno 2010**



**Pierrel S.p.A.**

Sede Legale in **Via G.Lanza 3 – 20121 Milano**

Capitale Sociale **Euro 14.935.000 i.v.**

Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e P. Iva n. **04920860964**

Tribunale di Milano, **REA n. 1782635**

## **Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010**

### **PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI:**

- Situazione patrimoniale-finanziaria
- Conto economico separato
- Conto economico complessivo
- Rendiconto finanziario
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

## GRUPPO PIERREL

### Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata intermedia

#### Attività

<i>(euro migliaia)</i>	Note	30 giugno 2010	31 dicembre 2009		
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Avviamento	(1)	15.750		15.908	
Immobilizzazioni immateriali	(2)	9.249		10.091	
Immobilizzazioni materiali	(3)	20.541		21.153	
Crediti e altre attività non correnti		87		326	
Imposte anticipate	(4)	5.046		4.786	
<b>Attività non correnti</b>		<b>50.673</b>		<b>52.264</b>	
Rimanenze	(5)	2.647		2.295	
Lavori in corso	(6)	1.464		619	
Crediti commerciali	(7)	9.406	79	10.785	
Crediti tributari		313		879	
Altre attività e crediti diversi correnti	(8)	3.436	51	3.407	83
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(9)	1.672		4.729	
<b>Attività correnti</b>		<b>18.938</b>		<b>22.714</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>69.611</b>		<b>74.978</b>	

#### Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	Note	30 giugno 2010	31 dicembre 2009		
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Capitale sociale		14.935		14.935	
Riserve		2.534		15.560	
Perdita del periodo		(5.323)		(12.838)	
<b>Patrimonio netto</b>		<b>12.146</b>		<b>17.657</b>	
Capitale e riserve di terzi		815		800	
Utile (Perdita) del periodo di terzi		(82)		15	
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	(10)	<b>12.879</b>		<b>18.472</b>	
Benefici ai dipendenti		1.027		1.019	
Imposte differite passive	(11)	2.127		2.131	
Passività finanziarie non correnti	(12)	15.760		15.060	
<b>Passività non correnti</b>		<b>18.914</b>		<b>18.210</b>	
Debiti commerciali	(13)	10.222	15	11.049	100
Passività finanziarie correnti	(12)	19.593	995	17.050	995
Debiti tributari	(14)	792		962	
Altre passività e debiti diversi correnti	(15)	7.211	150	9.235	175
<b>Passività correnti</b>		<b>37.818</b>		<b>38.296</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>56.732</b>		<b>56.506</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>69.611</b>		<b>74.978</b>	



## Conto economico separato consolidato intermedio

<i>(euro migliaia)</i>	Note	30 giugno 2010	30 giugno 2009		
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>	
Ricavi	(16)	22.141	38	20.115	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(17)	(2.736)		(1.102)	
Costi per servizi e prestazioni	(18)	(6.882)	-14	(9.958)	
Costi per godimento beni di terzi	(19)	(854)	-156	(892)	-47
Costo del personale	(20)	(11.810)		(9.384)	
Altri accantonamenti e costi	(21)	(524)		(805)	
<b>Risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte</b>		<b>(665)</b>		<b>(2.026)</b>	
Ammortamenti e svalutazioni	(22)	(2.643)		(1.848)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(3.308)</b>		<b>(3.874)</b>	
Oneri finanziari	(23)	(2.213)	-24	(1.066)	-5
Proventi finanziari	(23)	28		846	
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(5.493)</b>		<b>(4.094)</b>	
Imposte sul reddito del periodo	(24)	88		719	
<b>Risultato del periodo</b>		<b>(5.405)</b>		<b>(3.375)</b>	
Perdita/(Utile) netto di terzi		82		(17)	
<b>PERDITA NETTA DI GRUPPO</b>		<b>(5.323)</b>		<b>(3.392)</b>	

Azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio	14.935.000	14.205.500
Perdita netta d'esercizio	(5.323)	(3.392)
Risultato netto base e diluito per azione	(0,36)	(0,24)

## Conto economico complessivo consolidato intermedio

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	30 giugno 2009
<b>Perdita del periodo prima delle interessenze di pertinenza di terzi</b>	<b>(5.405)</b>	<b>(3.375)</b>
Perdita dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(68)	(106)
Perdita netta da Cash Flow Hedge	(120)	(128)
<b>Totale perdita di conto economico complessivo (al netto delle imposte)</b>	<b>(188)</b>	<b>(234)</b>
<b>TOTALE PERDITA COMPLESSIVA (al netto delle imposte)</b>	<b>(5.593)</b>	<b>(3.609)</b>
<i>Attribuibile a:</i>		
Azionisti della capogruppo	(5.511)	(3.640)
Azionisti di minoranza	(82)	31
	<b>(5.593)</b>	<b>(3.609)</b>

## Rendiconto finanziario consolidato intermedio

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	30 giugno 2009
<b>Perdita netta</b>	<b>(5.323)</b>	<b>(3.392)</b>
Perdita /(Utile) netto di terzi	(82)	17
Ammortamenti	2.643	1.808
Accantonamenti e svalutazioni	72	212
Variazione imposte differite	(264)	(1.250)
Variazione rimanenze	(317)	(278)
Variazione lavori in corso su ordinazione	(845)	(2.520)
Variazione crediti commerciali	1.379	318
Variazione debiti commerciali	(827)	(1.882)
Imposte sul reddito	(220)	(500)
Variazione netta attività e passività correnti	(1.657)	4.282
Variazione T.F.R.	8	(23)
Effetto costo ammortizzato Dentsply	1.421	(691)
<b>Flusso monetario da attività operativa</b>	<b>(4.012)</b>	<b>(3.899)</b>
Uscite per acquisto di beni materiali	(547)	(102)
Uscite per acquisto beni immateriali	(424)	(746)
Acquisizioni (IFRS 3, al netto della cassa acquisita)	-	(785)
Variazione netta degli altri debiti e passività non correnti	239	488
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>(732)</b>	<b>(1.145)</b>
Nuovi finanziamenti a medio-lungo termine	400	2.294
Quote di finanziamenti a medio-lungo termine rimborsati	(2.199)	(2.914)
Variazione netta dei finanziamenti per anticipi contrattuali	3.684	86
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>1.885</b>	<b>(534)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO TOTALE DEL PERIODO</b>	<b>(2.859)</b>	<b>(5.578)</b>
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	4.729	10.803
Flusso monetario totale del periodo	(2.859)	(5.578)
Effetto cambi	(198)	(133)
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>1.672</b>	<b>5.092</b>

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato intermedio

### Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2010

(euro migliaia)

	Capitale sociale	Sovrapprezzamento azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Differenza cambio	Totale	Quote terzi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2010	14.935	33.404	(995)	1.037	(29.953)	(470)	(301)	17.657	815	18.472
Perdita complessiva del periodo					(5.323)	(120)	(68)	(5.511)	(82)	(5.593)
Saldo al 30 giugno 2010	14.935	33.404	(995)	1.037	(35.276)	(590)	(369)	12.146	733	12.879

### Periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2009

(euro migliaia)

	Capitale sociale	Sovrapprezzamento azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Differenza cambio	Totale	Quote terzi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2009	14.420	31.520	(995)	1.037	(16.539)	(358)	(100)	28.985	238	29.223
Perdita complessiva del periodo					(3.392)	(128)	(120)	(3.640)	31	(3.609)
Saldo al 30 giugno 2009	14.420	31.520	(995)	1.037	(19.931)	(486)	(220)	25.345	269	25.614

# Nota illustrativa

## INFORMAZIONI GENERALI E PRINCIPI CONTABILI

### Informazioni sul Gruppo Pierrel

Pierrel S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Pierrel S.p.A. e le sue controllate (di seguito definite come "Gruppo Pierrel") operano nel settore farmaceutico con due differenti linee di business, quella del Contract Manufacturing (effettuata per mezzo dello stabilimento produttivo di Capua di Pierrel S.p.A.) e quella del Contract Research (svolta attraverso le società controllate). La sede legale del Gruppo è a Milano (Italia), Via Giovanni Lanza 3.

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

### Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 del Gruppo Pierrel è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea a tale data ed in particolare è stato predisposto nel rispetto dello IAS 34 "Bilanci intermedi".

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato non riporta tutte le informazioni e le note del bilancio annuale e pertanto deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2009.

### Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, ad eccezione dei seguenti IFRS in vigore dal 1° gennaio 2010.

► **IFRS 2 *Pagamenti basati su azioni***

Lo IASB ha emanato un emendamento all'IFRS 2 che chiarisce la contabilizzazione di operazioni con pagamento basato su azioni a livello di gruppo. Tale emendamento supera lo IFRIC 8 e lo IFRIC 11. L'adozione di questo emendamento non ha generato alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo.

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

Il Gruppo ha adottato la versione rivista del principio dal 1 gennaio 2010. L'IFRS 3 (Rivisto) introduce cambiamenti significativi nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali avvenute dopo tale data. I cambiamenti riguardano la valutazione delle quote di minoranza, la contabilizzazione dei costi di transazione, la rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (contingent consideration) e delle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi. Questi cambiamenti avranno un impatto sull'importo dell'avviamento rilevato, sui risultati conseguiti nel periodo in cui l'acquisizione avviene e sui risultati futuri.

Lo IAS 27 (Rivisto) richiede che un cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come un'operazione tra soci nel loro ruolo di soci. Pertanto, tali transazioni non genereranno più avviamento, nè utili o perdite. Inoltre, il principio emendato introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione delle perdite registrate dalla controllata e della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dall'IFRS 3 (Rivisto) e dallo IAS 27 (Rivisto) riguardano le acquisizioni future o le perdite di controllo di una controllata e le transazioni con le minoranze.

Il cambiamento nei principi contabili è stato applicato prospetticamente e non ha prodotto effetti materiali sull'utile per azione.

► **IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Eligible Hedged items**

La modifica tratta la designazione di un rischio unilaterale (one-sided) in un elemento oggetto di copertura e la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. L'adozione di questo emendamento non ha generato alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo.

Eventuali altre modifiche e miglioramenti apportate al corpo dei principi nonché altre interpretazioni approvate non hanno trovato applicazione nel bilancio consolidato semestrale abbreviato; il Gruppo, inoltre, non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

### **Base di presentazione**

I prospetti contabili consolidati sono composti dalla Situazione patrimoniale e finanziaria, dal Conto Economico separato, dal Conto economico complessivo, dal Rendiconto finanziario e dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

In particolare:

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

Con riferimento alla delibera Consob n. 15519 del 27/7/2006 in merito agli schemi di bilancio, si segnala che sono state inserite delle apposite sezioni atte a rappresentare i rapporti significativi con parti correlate, nonché delle apposite voci di conto economico al fine di evidenziare, laddove esistenti, le operazioni significative non ricorrenti effettuate nel consueto svolgimento dell'attività.

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

### **Pubblicazione della relazione finanziaria semestrale consolidata**

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Pierrel al 30 giugno 2010 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A. del 27 agosto 2010.

### **Uso di stime**

La redazione dei prospetti contabili consolidati richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento: conseguentemente i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime.

In particolare le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Si segnala che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie. Inoltre, tenuto conto dell'andamento gestionale del primo semestre e dei risultati attesi per il

secondo semestre dell'anno, non si ritiene sussistano indicatori di impairment delle attività non correnti alla data di redazione del bilancio semestrale.

Per una approfondita disamina dell'incertezza nell'uso delle stime effettuate dal Gruppo, si rinvia a quanto descritto nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

### **Stagionalità delle operazioni**

Le attività del Gruppo non sono influenzate da fenomeni di stagionalità.

### **Informativa di settore**

Lo schema di riferimento primario per l'informativa di settore adottato dal Gruppo Pierrel è quello per settore di attività; un settore d'attività viene definito come una parte del Gruppo, distintamente identificabile, destinata a fornire un particolare prodotto o servizio soggetto a rischi e benefici diversi da quelli caratterizzanti altri segmenti d'attività.

### **Area di consolidamento**

La relazione semestrale consolidata include il bilancio della Pierrel S.p.A. e delle società controllate; le imprese incluse nell'area di consolidamento sono elencate di seguito. Non si segnalano variazioni significative dell'area di consolidamento rispetto alla situazione al 31 dicembre 2009.

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

- Pierrel Research Switzerland AG, detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Thalwill (Svizzera), avente per oggetto sociale ricerca farmaceutica per conto terzi:
  - Pierrel Research Onco-Immunology GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Switzerland, con sede a Wiesbaden (Germania), avente per oggetto sociale attività regolatorie e legislative presso l'EMA;
- Pierrel Research Europe GmbH, detenuta all'85% da Pierrel S.p.A., con sede a Essen (Germania), avente per oggetto sociale attività in ambito Contract Research e in particolare attiva, direttamente e attraverso le sue controllate di seguito elencate, nell'attività di Data Management e di studi di Fase I grazie alla gestione di una unità di terapia intensiva situata in Romania:
  - Ife Witten GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Witten (Germania);
  - Pierrel Research Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Essen (Germania);
  - Pierrel Research Austria GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Linz (Austria);
  - Ife Baltic UAB, controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Vilnius (Lituania);
  - Pierrel Research Baltic States UAB, controllata all'80% da Pierrel Research Europe, con sede a Vilnius (Lituania);
  - Pierrel Research UK Ltd, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Farnham (Regno Unito);

- Ife Russia 0.0.0, controllata al 99% da Pierrel Research Europe, con sede a San Pietroburgo (Russia);
- Ife Polska Sp zo.o, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Lodz (Polonia);
- Pierrel Research Romania S.r.l., controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Timisoara (Romania);
- Pierrel Research Bulgaria EOOD, controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Sofia (Bulgaria);
- Pierrel Research HP-RO S.r.l., controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Timisoara (Romania);
- Pierrel Research Balkan Doo, controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Lokve (Serbia);
- Pierrel Research Hungary Kft, detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Budapest (Ungheria), avente per oggetto attività in ambito Contract Research e in particolare attiva nelle attività di Fase I:
  - Pierrel Research Slovakia s.r.o., controllata al 100% da Pierrel Research Hungary, con sede a Bratislava (Slovacchia);
- Pierrel Research Italy S.p.A., detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), e avente per oggetto attività in ambito Contract Research (soprattutto di Fase III) e in particolare attiva nella fase di gestione delle attività potendo avvalersi di un software sviluppato internamente e dedicato alla gestione della CRF elettronica:
  - Hyperphar Group Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Italy S.p.A., con sede a Monaco di Baviera (Germania);
- Pierrel Research IMP S.r.l, detenuta al 30% da Pierrel Research Italy e al 20% da Pierrel Research Europe, con sede a Cantù (Italia), e operante nella produzione conto terzi di farmaci ad uso sperimentale, nonché nel controllo quali-quantitativo, nello stoccaggio e nella distribuzione ai centri clinici sperimentali dei farmaci;
- Pierrel Research USA Inc, detenuta al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Wayne (Pennsylvania - USA), avente per oggetto attività in ambito Contract Research;
- Pierrel Manufacturing S.r.l. e Pierrel Pharma S.r.l., entrambe detenute al 100% da Pierrel S.p.A., con sede a Milano (Italia), costituite nel mese di giugno 2010 e non ancora operative.

### **Conversione dei prospetti contabili espressi in moneta estera**

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

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

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

Le differenze cambio emergenti da tale processo di conversione sono rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo.

I tassi applicati per la conversione dei bilanci delle controllate sono quelli rilevabili sul sito dell'Ufficio Italiano Cambi.

### Perdita per azione

La perdita per azione è calcolata dividendo la quota di risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo. Ai fini del calcolo della perdita diluita per azione, la media ponderata delle azioni viene modificata assumendo la sottoscrizione di tutte le potenziali azioni derivanti dalla conversione di obbligazioni e dall'esercizio di warrant, qualora fossero stati emessi dalla capogruppo.

## INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

### Nota (1) - Avviamento

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

#### Avviamento

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2009	Incrementi	Decrementi	Impairment	30 giugno 2010
Pierrel Research Switzerland	2.084				2.084
Pierrel Research USA	39				39
Pierrel Research Italy	6.124				6.124
Pierrel Research Europe	5.754				5.754
Pierrel Research Hungary	896				896
Pierrel Research IMP	1.011		158		853
<b>TOTALE AVVIAMENTO</b>	<b>15.908</b>				<b>15.750</b>

L'avviamento, acquisito attraverso l'aggregazione di imprese ed allocato in base allo IAS 36 a gruppi di cash generating units (CGU), è stato ripartito tra le unità operative elencate in tabella.

L'avviamento, in osservanza ai principi contabili internazionali, non è soggetto ad ammortamento, bensì ad una verifica annuale volta ad individuare la presenza di eventuali perdite di valore (impairment test). Inoltre, come evidenziato nella premessa al paragrafo "Uso di stime", tenuto conto dei risultati gestionali del primo semestre del settore Contract Research, cui gli avviamenti si riferiscono per la totalità, e di quelli che si continuano a prevedere per il secondo semestre e per i prossimi anni dallo IAS 36, non sussistono elementi di criticità che possano mettere in discussione il valore recuperabile degli avviamenti citati.

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

In relazione al valore dell'avviamento allocato a Pierrel Research IMP, si segnala che lo stesso include la valutazione dell'opzione di acquisto delle quote residue del capitale sociale; tali pagamenti risultano ragionevolmente certi e pertanto il relativo debito è stato contabilizzato ad avviamento ed attualizzato rilevando un debito finanziario per pari importo. A seguito di una revisione del contratto di acquisto avvenuta nel corso del primo semestre 2010, il debito iscritto in bilancio al 31 dicembre 2009 è stato



adeguato, riducendo di conseguenza il valore dell'avviamento originariamente iscritto senza rilevare alcun effetto economico.

## Nota (2) – Immobilizzazioni immateriali

La composizione ed i movimenti di sintesi del periodo delle immobilizzazioni immateriali sono descritti nella tabella sottostante:

### Immobilizzazioni immateriali

(euro migliaia)	31 dicembre 2009	Aggregazioni aziendali			Altri		30 giugno 2010
		Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	movimenti	
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	5.943	76					6.019
F.do amm.to brevetti	3.883				327		4.210
<b>Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno</b>	<b>2.060</b>	<b>-</b>	<b>76</b>	<b>-</b>	<b>(327)</b>	<b>-</b>	<b>1.809</b>
Concessioni, licenze e marchi	2.038	115	240				2.393
F.do amm.to concessioni, licenze e marchi	932				210		1.142
<b>Concessioni, licenze e marchi</b>	<b>1.106</b>	<b>-</b>	<b>115</b>	<b>240</b>	<b>-</b>	<b>(210)</b>	<b>1.251</b>
Know-How	3.443	165	185				3.793
F.do amm.to Know-How	115				368		483
<b>Know-How</b>	<b>3.328</b>	<b>-</b>	<b>165</b>	<b>185</b>	<b>-</b>	<b>(368)</b>	<b>3.310</b>
Immobilizzazioni immateriali in corso	706	68	-425				349
<b>Immobilizzazioni immateriali in corso</b>	<b>706</b>	<b>-</b>	<b>68</b>	<b>(425)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>349</b>
Altre immobilizzazioni immateriali - costo storico	4.759					306	5.065
F.do amm.to altre immobilizzazioni immateriali	1.868				585	82	2.535
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>2.891</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(585)</b>	<b>2.530</b>
Totale immobilizzazioni immateriali valore lordo	16.889	-	424	-	-	306	17.619
Totale fondi ammortamento	6.798	-	-	-	1.490	82	8.370
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (netto)</b>	<b>10.091</b>	<b>-</b>	<b>424</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.490)</b>	<b>9.249</b>

I diritti di brevetto si riferiscono, per Euro 1.500 migliaia, al valore netto contabile residuo del software Hypernet, realizzato dalla Pierrel Research Italy e utilizzato per la gestione, raccolta ed archiviazione di dati relativi a studi clinici, di cui la controllata è titolare. Tale diritto viene ammortizzato in 5 esercizi.

La voce concessioni si riferisce, per Euro 1.002 migliaia, al valore netto contabile residuo delle spese di registrazione sostenute dalla capogruppo Pierrel S.p.A. per l'immissione in commercio delle specialità farmaceutiche di proprietà; a tale proposito si segnala che nel corso del primo semestre 2010 la capogruppo ha ottenuto l'approvazione definitiva dalle autorità americane, canadesi e russe alla registrazione della propria specialità Articaína Pierrel, che potrà pertanto essere commercializzata sugli ampi mercati nord-americano e russo degli anestetici dentali.

Il know-how si riferisce al valore netto contabile residuo dei costi sostenuti per le attività di approntamento e convalida dello stabilimento produttivo di Capua ai requisiti di qualità e di processo previsti dalla normativa americana; dal 12 ottobre 2009, infatti, lo stabilimento è stato dichiarato idoneo alla produzione per il mercato statunitense dalla Federal Drug Administration americana.

Tra le altre immobilizzazioni immateriali risultano iscritti:

- per Euro 1.143 migliaia, il valore netto contabile residuo al 30 giugno 2010 del portafoglio ordini rilevato, nel 2009, in sede di allocazione del prezzo di acquisto del ramo d'azienda CRO dalla Encorium Inc., ed ammortizzato in relazione allo stato avanzamento dei relativi progetti di ricerca;
- per Euro 1.146 migliaia, il valore netto contabile residuo al 30 giugno 2010 del "database medici" rilevato, nel 2007, in sede di allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in Pierrel Research Europe, e ammortizzato in 7 esercizi.

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

### Nota (3) – Immobilizzazioni materiali

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

#### Immobilizzazioni materiali

(euro migliaia)	31 dicembre 2009	Aggregazioni aziendali		Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altri movimenti	30 giugno 2010
Terreni	2.667								2.667
Fabbricati	10.005		277	759				-2	11.039
Costruzioni leggere	50								50
F.do amm.to fabbricati	1.335		14			181		-4	1.526
<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>11.387</b>	-	<b>263</b>	<b>759</b>		<b>(181)</b>		<b>2</b>	<b>12.230</b>
Impianti e macchinari	14.774		75	30				-37	14.842
F.do amm.to impianti e macchinari	7.806					750		-17	8.539
<b>Impianti e macchinari</b>	<b>6.968</b>	-	<b>75</b>	<b>30</b>		<b>(750)</b>		<b>(20)</b>	<b>6.303</b>
Attrezzature industriali e commerciali	1.350		6	7					1.363
F.do amm.to attrezzature industriali e commerciali	1.151					43			1.194
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>199</b>	-	<b>6</b>	<b>7</b>		<b>(43)</b>		<b>-</b>	<b>169</b>
Altre immobilizzazioni materiali	2.329		118	100		-15		33	2.565
F.do amm.to altre immobilizzazioni materiali	1.387			84		-15	177	14	1.647
<b>Altre immobilizzazioni materiali</b>	<b>942</b>	-	<b>118</b>	<b>16</b>		<b>(177)</b>		<b>19</b>	<b>918</b>
Beni in leasing	168		16	-93				2	93
F.do amm.to beni in leasing	131			-84		2			49
<b>Beni in leasing</b>	<b>37</b>	-	<b>16</b>	<b>(9)</b>		<b>(2)</b>		<b>2</b>	<b>44</b>
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	1.620		69	-803				-9	877
F.do amm.to immobilizzazioni materiali in corso e acconti	1.620		69	(803)				(9)	877
Totale immobilizzazioni materiali valore lordo	32.963	-	561	-		(15)		(13)	33.496
Totale fondi ammortamento	11.810	-	14	-		(15)	1.153	(7)	12.955
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (netto)</b>	<b>21.153</b>	-	<b>547</b>	<b>-</b>		<b>(1.153)</b>		<b>(6)</b>	<b>20.541</b>

Le immobilizzazioni materiali sono principalmente composte da terreni, fabbricati industriali e impianti e macchinari relativi al sito produttivo di Capua di proprietà della capogruppo.

Nel corso del periodo non sono intervenute variazioni significative per tale voce di bilancio, essendo principalmente stati portati a completamento i progetti di investimento avviati nello scorso esercizio; al 30 giugno 2010 non vi sono in essere impegni contrattuali significativi con fornitori terzi.

A dispetto dei risultati conseguiti dalla divisione CMO nel corso del primo semestre 2010 e che sono risultati sotto le previsioni di budget, il forecast per il secondo semestre conferma per il resto dell’anno i piani di sviluppo attesi, corroborando le assunzioni utilizzate per l’impairment test effettuato sul 31 dicembre 2009, grazie anche ad un significativo rafforzamento del portafoglio ordini già acquisito ed a importanti ulteriori contratti in fase di negoziazione; ragionevolmente, pertanto, non sono attese variazioni tali da incidere significativamente sulla recuperabilità dei beni tangibili iscritti in bilancio.

Si segnala, infine, che sullo stabilimento produttivo di Capua di proprietà della capogruppo e sul fabbricato ad uso uffici di proprietà di Pierrel Research Europe (sito a Essen, Germania) gravano ipoteche a garanzia di finanziamenti a queste concessi da primari istituti di finanziamento.

#### Nota (4) – Imposte anticipate

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

#### Imposte anticipate

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009	Variazione
<b>Analisi delle variazioni</b>			
Perdite fiscali illimitatamente riportabili	2.699	2.438	261
Perdite fiscali scadenza 2010	-	57	(57)
Perdite fiscali scadenza 2012	112	112	-
Perdite fiscali scadenza 2013	1.629	1.629	-
Perdite fiscali scadenza 2014	1.528	1.528	-
Perdite fiscali scadenza 2015	958	195	763
Perdite fiscali scadenza 2016	-	13	(13)
Altre differenze temporanee	896	827	69
Impairment imposte anticipate	(2.776)	(2.013)	(763)
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>5.046</b>	<b>4.786</b>	<b>260</b>

Le attività per imposte anticipate, nette delle svalutazione apportate per Euro 2.776 migliaia sugli effetti fiscali relativi a perdite fiscali ritenute non recuperabili entro la data di scadenza sulla base dei piani economici attesi, si riferiscono principalmente a perdite fiscali, riportate sia dalla capogruppo che dalle controllate, per le quali vi è la ragionevole certezza della loro recuperabilità sulla base dei piani previsionali predisposti dalle singole società del Gruppo e approvati dal Management. Nel dettaglio, le imposte anticipate originate da perdite fiscali sono attribuibili per Euro 5.971 migliaia (nette di una svalutazione pari a Euro 2.416 migliaia) alla capogruppo, delle quali Euro 2.239 migliaia illimitatamente riportabili.

Si segnala che tra la capogruppo Pierrel S.p.A. e la controllata Pierrel Research Italy è in essere, dall'esercizio 2009, un contratto di consolidato fiscale, che permette un parziale recupero delle perdite fiscali della controllante con l'imponibile della controllata. Secondo le previsioni del Management, le perdite generate dalla capogruppo saranno recuperabili attraverso le previsioni aspettative di reddito espresse dai piani aziendali di Pierrel S.p.A. e derivanti dalle produzioni effettuate presso lo stabilimento di Capua, mentre le perdite dal 2009 beneficiano anche degli imponibili fiscali trasferiti dalla controllata.

#### Nota (5) – Rimanenze

#### Rimanenze

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.785	1.448
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.002	1.020
Prodotti finiti e merci	542	544
F.do svalutazione	(682)	(717)
<b>TOTALE RIMANENZE</b>	<b>2.647</b>	<b>2.295</b>

### Nota (6) – Lavori in corso

I lavori in corso, pari a Euro 1.464 migliaia, risentono di un incremento di Euro 845 migliaia relativo soprattutto a Pierrel Research Europe e Pierrel Research Italy che hanno avviato nel corso dell'esercizio 2010 nuovi progetti di durata pluriennale.

Il saldo al 30 giugno 2010 è esposto al netto degli anticipi ricevuti per le commesse in corso e include il margine complessivo maturato alla data del 30 giugno 2010 sulla base degli avanzamenti delle commesse.

### Nota (7) – Crediti commerciali

#### Crediti commerciali

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Crediti commerciali verso terzi	9.513	10.892
F.do svalutazione crediti	(107)	(107)
<b>TOTALE CREDITI COMMERCIALI</b>	<b>9.406</b>	<b>10.785</b>

I crediti commerciali, tutti esigibili entro l'esercizio successivo, presentano un decremento, rispetto al precedente esercizio, di Euro 1.379 migliaia, riconducibile ad una migliore pianificazione e gestione della fatturazione da parte di entrambe le divisioni del Gruppo; i crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza tra 30 e 90 giorni.

Il Gruppo non presenta crediti scaduti per importi significativi, né è stato identificato alcun rischio significativo di controparte, in quanto la clientela è formata da primari gruppi internazionali.

I crediti verso parti correlate sono non significativi (si rimanda all'apposita nota per dettagli).

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

#### Ripartizioni crediti verso clienti

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010
UE	8.764
America	216
Altri paesi	426
<b>TOTALE</b>	<b>9.406</b>

### Nota (8) – Altre attività e crediti diversi correnti

#### Altre attività e crediti diversi correnti

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Erario c/IVA	1.700	1.999
Altri crediti correnti	735	563
Crediti verso fornitori per anticipi	538	383
Ratei e risconti attivi	463	462
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA' E CREDITI DIVERSI CORRENTI</b>	<b>3.436</b>	<b>3.407</b>

In relazione al credito IVA (relativo alla capogruppo per Euro 1.449 migliaia), si segnala che a far data dal 1 gennaio 2010 Pierrel S.p.A. e la controllata Pierrel Research Italy hanno sottoscritto un accordo di consolidato fiscale ai fini IVA.

I crediti verso parti correlate sono non significativi (si rimanda all'apposita nota per dettagli).

#### Nota (9) – Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		
<i>(euro migliaia)</i>	<b>30 giugno 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Depositi bancari	1.643	4.700
Cassa	29	29
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>1.672</b>	<b>4.729</b>

Le disponibilità liquide al 30 giugno 2010 sono relative rispettivamente alla capogruppo Pierrel S.p.A. per Euro 306 migliaia e alle società controllate per Euro 1.366 migliaia.

La variazione netta di periodo è da attribuire ai seguenti eventi:

- (-) per Euro 4,0 milioni dall'assorbimento di liquidità generato dall'attività operativa (cui hanno contribuito, per complessivi Euro 2,0 milioni, le divisioni Corporate e CMO, mentre per complessivi Euro 2,0 milioni la divisione CRO);
- (-) per Euro 0,7 milioni all'ultimazione dei programmi di investimento in essere, in capo principalmente alla capogruppo;
- (+) per Euro 4,4 milioni a nuovi finanziamenti;
- (-) per Euro 2,5 milioni a rimborsi di finanziamenti.

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

Le disponibilità liquide non sono gravate da vincoli che ne limitino il pieno utilizzo, ad eccezione delle disponibilità liquide detenute da Pierrel Research Italy (pari a Euro 142 migliaia al 30 giugno 2010) che, ancorché liberamente disponibili per l'attività operativa, sono gravate da una serie di limitazioni conseguenti alla sottoscrizione da parte della stessa di un contratto di finanziamento. Tra tali limitazioni si segnalano: limitazioni alla concessione di finanziamenti, obblighi di subordinazione e postergazione di finanziamenti soci e infragruppo, divieto di effettuare pagamenti e/o distribuzioni di riserve, nonché di dividendi.

#### Nota (10) – Patrimonio netto

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

La voce "Riserve", esposta in bilancio per Euro 2.534 migliaia, al netto di perdite di esercizi precedenti per Euro 29.953 migliaia, risulta così composta:

- riserva sovrapprezzo azioni (Euro 33.404 migliaia)
- azioni proprie (- Euro 995 migliaia)
- riserva di copertura cash-flow hedge (- Euro 590 migliaia)
- consolidamento differenza di conversione (- Euro 369 migliaia)
- altre riserve (Euro 1.037 migliaia).

Alla data del 30 giugno 2010, le azioni proprie acquistate nel 2008, per un ammontare complessivo pari a Euro 995 migliaia, risultano depositate presso Banca Nazionale del Lavoro a garanzia di un finanziamento di Euro 500 migliaia concesso al Gruppo.

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

Si precisa che nel calcolo della perdita netta base e diluita per azione presentata a corredo del conto economico consolidato intermedio al 30 giugno 2010, non sono stati presi in considerazione i n° 4.120.000 warrant in circolazione per tutto il primo semestre 2010 in considerazione del fatto che il prezzo di esercizio dell’opzione, pari a Euro 7,80, non ne renderebbe conveniente l’esercizio da parte degli investitori, visto che nel corso dell’esercizio il valore di negoziazione dell’azione non ha mai superato tale soglia.

#### **Nota (11) – Imposte differite passive**

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

#### **Imposte differite passive**

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009	VARIAZIONE
Altre differenze temporanee	574	411	163
Differente trattamento contabile lavori in corso su società estere	216	216	-
Differite su allocazione valori di acquisizione	1.337	1.504	(167)
<b>TOTALE</b>	<b>2.127</b>	<b>2.131</b>	<b>(4)</b>

Le imposte differite passive sono contabilizzate principalmente a fronte delle allocazioni del maggior prezzo pagato in sede di acquisizione delle controllate Pierrel Research Europe e Pierrel Research Italy; la variazione rispetto al 31 dicembre 2009 è l’effetto del rilascio avvenuto a fronte degli ammortamenti rilevati nel semestre sui plusvalori allocati alle immobilizzazioni.

#### **Nota (12) –Passività finanziarie (correnti e non correnti)**

Per comprendere la dinamica del Gruppo è necessario rappresentare il suo indebitamento finanziario netto (debiti finanziari al netto dei crediti finanziari e delle disponibilità liquide) che, rispetto all’esercizio precedente, presenta un incremento di Euro 6.540 migliaia.

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006 del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2010 è la seguente:

## Debiti finanziari (correnti e non correnti)

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
A. Cassa e conti correnti	1.672	4.729
B. Altre disponibilità liquide	-	-
C. Crediti finanziari correnti	87	326
D. Debiti bancari correnti	(7.370)	(3.686)
E. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.624)	(9.600)
F. Altri debiti finanziari correnti	(3.599)	(3.763)
G. Indebitamento finanziario corrente	(19.593)	(17.049)
H. Indebitamento finanziario corrente netto	(17.834)	(11.994)
I. Debiti bancari non correnti	(8.388)	(8.636)
L. Altri debiti non correnti	(7.372)	(6.424)
M. Indebitamento Finanziario non corrente	(15.760)	(15.060)
N. Indebitamento Finanziario netto	<b>(33.594)</b>	<b>(27.054)</b>

Come al 31 dicembre 2009, il debito finanziario verso Unicredit Banca è classificato a breve a seguito del mancato rispetto dei covenant finanziari alla data del 31 dicembre 2009; sulla base del piano di ammortamento, la quota di tale finanziamento esigibile oltre l'esercizio successivo (e riclassificata a breve per la ragione evidenziata) ammonta a Euro 4.225 migliaia. Si segnala che, in data 27 maggio 2010, l'istituto di credito ha espresso formale rinuncia a far valere il mancato rispetto per gli anni 2008 e 2009 dei covenant finanziari, riservandosi però di definire nuovi parametri entro fine esercizio; per tale ragione, nel bilancio consolidato semestrale intermedio, il debito è stato mantenuto a breve.

L'esposizione debitoria suddivisa per scadenza è evidenziata nella seguente tabella, assieme alle principali caratteristiche dei finanziamenti a medio-lungo termine. Tutte le principali fonti di finanziamento a medio-lungo termine sono state assunte dalla capogruppo Pierrel S.p.A. e sono espresse in Euro, ad eccezione del debito verso Dentsply che è espresso in US \$ e successivamente valorizzato al cambio di riferimento del 30 giugno 2010.

## Finanziamenti bancari

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>Finanziamento INTESA SANPAOLO</b>	-	-	-	-	250	250	-	-
<b>Mutuo fondiario BNL</b> Scadenza: 2018 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	4.439	522	2.088	1.829	4.700	522	2.089	2.089
<b>INTESA MEDIOCREDITO Centrale Vapore</b> Scadenza: 2011 Tasso: 4,4%	92	92	-	-	185	172	13	-
<b>Mutuo chirografario BANCA DELLE MARCHE</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 2,00%	1.192	296	896	-	1.336	291	1.045	-
<b>Finanziamento UNICREDIT</b> Scadenza: 2017 Tasso: Euribor 3 mesi + 3,00%	4.875	4.875	-	-	5.200	5.200	-	-
<b>Finanziamento BPM</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 3 mesi + 1,50%	4.175	600	3.575	-	4.100	700	3.400	-
<b>SPARKASSE Finanziamento Medio termine IFE</b> Scadenza: 2010 Tasso: 4,95%	1.740	1.740	-	-	1.750	1.750	-	-
<b>Finanziamento BNL garantito da azioni</b> Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,50%	500	500	-	-	500	500	-	-
<b>Mutuo chirografario BANCA POPOLARE DI SONDRIO</b>	-	-	-	-	18	18	-	-
<b>Finanziamento BIPITALIA DUCATO</b>	-	-	-	-	2	2	-	-
<b>Euro Sintetico BANCA POPOLARE DI SONDRIO</b>	-	-	-	-	195	195	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI</b>	<b>17.013</b>	<b>8.625</b>	<b>6.559</b>	<b>1.829</b>	<b>18.236</b>	<b>9.600</b>	<b>6.547</b>	<b>2.089</b>



## Finanziamenti anticipi contrattuali

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>UNICREDIT</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 1,25%	1.858	1.858	-	-	1.893	1.893	-	-
<b>BNL</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 0,45%	803	803	-	-	770	770	-	-
<b>Finanziamento BPM - P Spa</b> Tasso: 3,5%	3.499	3.499	-	-	-	-	-	-
<b>SPARKASSE</b> Tasso: 4,38%	38	38	-	-	-	-	-	-
<b>DEUTSCHE BANK</b> Tasso: 6%	200	200	-	-	125	125	-	-
<b>BANCA DI ROMA</b> Tasso: 2,42%	-	-	-	-	174	174	-	-
<b>BANCA POPOLARE DI MILANO</b> Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	577	577	-	-	637	637	-	-
<b>INTESA SANPAOLO</b> Tasso: 12,25%	253	253	-	-	28	28	-	-
<b>CREDITO BERGAMASCO</b> Tasso: 7,45%	142	142	-	-	59	59	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI</b>	<b>7.370</b>	<b>7.370</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.686</b>	<b>3.686</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Leasing

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>SELMA BIPIEMME</b>	-	-	-	-	11	11	-	-
<b>CIT Technology Financial Services</b> Scadenza: novembre 2010 Tasso: 7,00%	61	61	-	-	62	62	-	-
<b>TOTALE LEASING</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Altri finanziamenti

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
Debito finanziario per contratto Dentsply	8.311	939	3.455	3.917	7.333	909	2.736	3.688
Passività finanziarie legate a derivati	973	973	-	-	975	975	-	-
Debito finanziario per opzione di acquisto Pierrel Research IMP	630	630	-	-	811	811	-	-
Finanziamento soci scadente dicembre 2010	995	995	-	-	995	995	-	-
<b>TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI</b>	<b>10.909</b>	<b>3.537</b>	<b>3.455</b>	<b>3.917</b>	<b>10.114</b>	<b>3.690</b>	<b>2.736</b>	<b>3.688</b>

## Totale

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.09	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI</b>	<b>17.013</b>	<b>4.400</b>	<b>9.159</b>	<b>3.454</b>	<b>18.236</b>	<b>9.600</b>	<b>6.547</b>	<b>2.089</b>
<b>TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI</b>	<b>7.370</b>	<b>7.370</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.658</b>	<b>3.658</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE LEASING</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI</b>	<b>10.909</b>	<b>3.537</b>	<b>3.455</b>	<b>3.917</b>	<b>10.114</b>	<b>3.690</b>	<b>2.736</b>	<b>3.688</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>35.353</b>	<b>15.368</b>	<b>12.614</b>	<b>7.371</b>	<b>32.081</b>	<b>17.021</b>	<b>9.283</b>	<b>5.777</b>

### *Mutuo fondiario BNL (capogruppo)*

Si rammenta che tale finanziamento è assistito da un'ipoteca di primo grado per la somma complessiva di Euro 6.000 migliaia a valere sullo stabilimento di Capua di proprietà della capogruppo.

### *Finanziamento Unicredit (capogruppo)*

Come già evidenziato, si segnala che il debito è classificato interamente a breve poiché, pur avendo espresso formale rinuncia a far valere il mancato rispetto dei covenants finanziari per gli anni 2008 e 2009, l'istituto di credito si è riservato la definizione di nuovi parametri finanziari entro la fine dell'esercizio.

Il tasso d'interesse, legato all'Euribor trimestrale, è maggiorato, a partire al 27 maggio 2010, di uno spread pari a 300 basic points (275 basic points al 31 dicembre 2009).

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

### *Finanziamento Banca Popolare di Milano (Pierrel Research Italy)*

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

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

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

#### *Finanziamento Sparkasse (Pierrel Research Europe)*

Si rammenta che a garanzia di tale finanziamento grava ipoteca sul fabbricato ad uso uffici di proprietà della Pierrel Research Europe sito in Essen (Germania).

#### *Finanziamento BNL garantito da azioni (capogruppo)*

Si rammenta che il finanziamento risulta garantito dalle 214.500 azioni proprie detenute dalla capogruppo.

#### *Finanziamenti anticipi contrattuali*

I finanziamenti su anticipi contrattuali sono relativi principalmente a linee di credito a breve accordate alla capogruppo (complessivi Euro 6.549 migliaia per anticipi su fatture di vendita utilizzati per Euro 6.413 migliaia) e alle società del Gruppo (complessivi Euro 1.250 migliaia per anticipi su fatture di vendita utilizzati per Euro 957 migliaia).

Si segnala che nel corso del primo semestre 2010 la capogruppo e Banca Popolare di Milano hanno concordato l'accensione di una linea di credito del valore di Euro 4.000 migliaia (interamente erogati al 30 giugno 2010) quale anticipo sul contratto di fornitura in essere con il cliente Dentsply, della durata di 12 mesi e con rimborso mensile pari ad Euro 333 migliaia. Nel mese di agosto 2010 l'istituto erogante ha concesso un ampliamento della linea di credito su tale anticipo per ulteriori Euro 1.000 migliaia, nonché un adeguamento delle condizioni di utilizzo dello stesso in linea con le esigenze operative del Gruppo.

#### *Debito finanziario per contratto Dentsply (capogruppo)*

Il saldo di bilancio, valorizzato al cambio di riferimento del 30 giugno 2010, risulta così movimentato rispetto al 31 dicembre 2009:

<b>Debito Dentsply</b>	
<i>(euro migliaia)</i>	<b>30 giugno 2010</b>
Costo ammortizzato al 31 dicembre 2009	7.332
Rimborsi del periodo	(442)
Componente interessi	162
Effetto cambio	1.259
<b>TOTALE A BILANCIO</b>	<b>8.311</b>

Il debito finanziario deriva dall'attualizzazione del debito originario pari a US \$ 16,5 milioni il cui rimborso, della durata stimata pari a 12 anni, è realizzato, come previsto contrattualmente, in rapporto alle future forniture da parte della capogruppo al cliente Dentsply.

La quota a breve di tale debito, calcolata in funzione degli ordini di produzione attesi, è pari a Euro 939 migliaia; si segnala comunque che, qualora nei prossimi esercizi le vendite della capogruppo verso Dentsply dovessero variare in aumento in modo significativo rispetto alla previsione iniziale, il rimborso risulterà accelerato e, conseguentemente, l'attualizzazione di tale debito iscritto in bilancio verrà adeguato, con effetto a conto economico

Si segnala, infine, il diritto per il Gruppo, da esercitarsi entro il 31 luglio 2011, di procedere anticipatamente al rimborso complessivo del debito residuo per un importo pari al 40% del valore del debito residuo nominale stesso alla data del riscatto; al momento nessuna decisione è stata presa in merito.

#### *Finanziamento soci (capogruppo)*

In data 21 luglio 2009 i soci Mazzaro Holding S.r.l., Fin Posillipo S.p.A., Bootes S.r.l. e Luigi Visani hanno stipulato un contratto di finanziamento a breve termine con la capogruppo, successivamente in parte compensato con la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale chiusi nel mese di novembre 2009. Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo del 22 dicembre 2009 ha deliberato di posticipare il rimborso dei medesimi finanziamenti al 31 dicembre 2010, mantenendo inalterata la natura di finanziamento postergato e, quindi, non assistito da garanzia nonché la possibilità per la capogruppo di rimborsare i singoli finanziamenti alla nuova scadenza o di chiedere un'ulteriore proroga.

Con decorrenza 1 gennaio 2010 si applica un tasso di interesse pari al 5% annuo, in linea con i tassi in vigore come evidenziati dalla Banca d'Italia.

#### *Altri finanziamenti*

Tra gli altri finanziamenti è iscritta, per Euro 630 migliaia, la valorizzazione dell'opzione di acquisto da parte del Gruppo del residuo 50% del capitale sociale di Pierrel Research IMP, così come ridefinita contrattualmente nel corso del primo semestre 2010.

#### **Nota (13) – Debiti commerciali**

La voce di bilancio presenta un decremento, rispetto all'esercizio precedente, di Euro 827 migliaia; dell'importo complessivo, Euro 6.518 migliaia si riferiscono a debiti commerciali della capogruppo, ridotti rispetto al precedente esercizio per Euro 258 migliaia nonostante il maggior volume di acquisti registrato nel primo semestre 2010 rispetto al secondo semestre 2009, in relazione all'incrementato volume di fatturato della divisione CMO.

I debiti verso parti correlate sono non significativi (si rimanda all'apposita nota per dettagli).

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

<b>Debiti commerciali</b>	
<i>(euro migliaia)</i>	<b>30 giugno 2010</b>
CEE	9.678
America	485
Altri paesi	59
<b>TOTALE</b>	<b>10.222</b>

La scadenza media contrattuale dei debiti commerciali è di circa 60 giorni; i debiti commerciali esposti in bilancio sono esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da garanzie reali.

#### **Nota (14) – Debiti tributari**

La voce di bilancio si riferisce, per Euro 503 migliaia, a ritenute a dipendenti e terzi effettuate dalla capogruppo, e da debiti verso erario per imposte correnti delle altre società per euro 289 migliaia.

### Nota (15) – Altre passività e debiti diversi correnti

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

#### Altre passività correnti

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Debiti verso istituti di previdenza	749	681
Ratei e risconti passivi	374	15
Anticipi contrattuali	4.472	5.687
Debiti verso il personale	1.180	686
Altre passività correnti	436	2.166
<b>TOTALE ALTRE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>7.211</b>	<b>9.235</b>

In particolare:

- i debiti verso il personale si riferiscono a debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2009 è da legarsi alla decisione di posticipare all'inizio del mese successivo il pagamento di salari e stipendi dei dipendenti della capogruppo, al fine di uniformare i termini di pagamento a livello di Gruppo;
- i debiti verso istituti di previdenza si riferiscono ai contributi previdenziali e assicurativi da versare nel secondo semestre dell'esercizio;
- gli anticipi contrattuali, riferibili alla divisione Contract Research, includono il valore dei contratti in corso di esecuzione per i quali, al 30 giugno 2010, l'ammontare degli onorari fatturati risulta superiore allo stato di avanzamento dei progetti sottostanti;
- le altre passività correnti sono rappresentate per lo più da accantonamento di costi di periodo la cui manifestazione finanziaria non si è ancora rilevata.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Nota (16) – Ricavi

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

#### Ricavi

<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	30 giugno 2009
Contract manufacturing	5.749	3.064
Contract research	16.057	17.002
Altri ricavi	335	49
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>22.141</b>	<b>20.115</b>

I ricavi "contract manufacturing" si riferiscono esclusivamente alla capogruppo e sono relativi, per Euro 5.576 migliaia, a servizi di contract manufacturing. L'incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente rispecchia l'incrementato volume di produzione conseguente all'entrata a regime della nuova linea produttiva nel corso del secondo semestre 2009, completato il processo di convalida e di autorizzazione alla produzione per il mercato americano.

I ricavi "contract research" sono riferiti a studi clinici, rispetto requisiti di qualità e gestione delle informazioni statistiche relative allo sviluppo farmaceutico; la variazione rispetto all'esercizio precedente è

da imputarsi ai pass-through costs che passano da Euro 5.307 migliaia al 30 giugno 2009 a Euro 2.805 migliaia al 30 giugno 2010.

I ricavi verso parti correlate sono non significativi (si rimanda all'apposita nota per dettagli).

#### **Nota (17) – Materie prime e materiali di consumo utilizzati**

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

#### **Nota (18) – Costi per servizi e prestazioni**

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

<b>Costi per servizi e prestazioni</b>		
<i>(euro migliaia)</i>	<b>30 giugno 2010</b>	<b>30 giugno 2009</b>
Costi commerciali	35	65
Costi per servizi di manutenzione	220	370
Utenze	358	602
Assicurazioni	129	90
Servizi di consulenza	816	793
Spese viaggio e trasferte	166	212
Altre spese per prestazioni di servizi	5.158	7.826
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E PRESTAZIONI</b>	<b>6.882</b>	<b>9.958</b>

La voce di bilancio si decrementa per Euro 3.076 migliaia, principalmente per effetto della variazione rilevata alla voce "altre spese per prestazioni di servizi" in considerazione dei minori costi diretti sostenuti dalla divisione CRO in relazione ai progetti di ricerca in corso, così come evidenziato alla nota 16.

Gli altri costi per servizi non subiscono variazioni rilevanti rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

I costi per servizi e prestazioni verso parti correlate sono non significativi (si rimanda all'apposita nota per dettagli).

#### **Nota (19) – Costi per godimento beni di terzi**

La voce non presenta uno scostamento significativo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; il risparmio di costi conseguente alla definitiva liquidazione delle società americane Pierrel USA e Pierrel America nel corso del secondo semestre 2009 (pari a Euro 164 migliaia) risulta controbilanciato dall'ampliamento del perimetro di consolidamento conseguente alle acquisizioni di Pierrel Research USA e Pierrel Research IMP (avvenute nel secondo semestre 2009) che incidono per Euro 179 migliaia.

#### **Nota (20) – Costo del personale**

L'incremento dei costi è da ricondursi, principalmente, all'incremento dell'organico del Gruppo a seguito delle acquisizioni intervenute nel corso del secondo semestre dell'esercizio precedente che hanno inciso per Euro 1.880 migliaia al 30 giugno 2010.

Alla data di riferimento non è attivo alcun piano di stock option.

### Nota (21) – Altri accantonamenti e costi

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

<b>Altri accantonamenti e costi</b>		
<i>(euro migliaia)</i>	30 giugno 2010	30 giugno 2009
Accantonamento fondo svalutazione magazzino	72	213
<b>Totale altri accantonamenti</b>	<b>72</b>	<b>213</b>
Spese generali amministrative	67	114
Oneri tributari	23	67
Altri costi operativi	94	201
Spese e perdite diverse	268	210
<b>Totale altri costi</b>	<b>452</b>	<b>592</b>
<b>TOTALE ACCANTONAMENTI E COSTI</b>	<b>524</b>	<b>805</b>

La voce comprende tutti i costi generali delle società del Gruppo.

### Nota (22) – Ammortamenti e svalutazioni

L'incremento dei costi per ammortamenti è da ricondursi, principalmente, al completamento delle attività di ristrutturazione e messa in funzione degli impianti presso lo stabilimento di Capua di proprietà della capogruppo a seguito dell'intervenuta autorizzazione alla produzione da parte dell'ente regolatorio americano e all'ammortamento del valore del portafoglio ordini rilevato in sede di allocazione del prezzo di acquisto del ramo d'azienda CRO dalla Encorium Inc., ed ammortizzato in relazione allo stato avanzamento dei relativi progetti di ricerca.

### Nota (23) – Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari lordi ammontano ad Euro 2.213 migliaia e sono costituiti principalmente da interessi passivi bancari legati ai mutui (Euro 478 migliaia), dall'amortised cost del debito Dentsply (Euro 1.421 migliaia) e dai costi di adeguamento al market value dei derivati stipulati a copertura di debiti finanziari (Euro 71 migliaia).

### Nota (24) – Imposte sul reddito del periodo

Al 30 giugno 2010 non si sono rilevate ulteriori imposte anticipate sulla perdita fiscale della capogruppo, in quanto i piani economici non evidenziano utili imponibili di entità tale da permettere il recupero dell'intero valore di perdite fiscali accumulato dalla capogruppo alla data del 30 giugno 2010.

### Informativa di settore

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

- Contract Manufacturing
- Contract Research
- Corporate.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sulla base del "Risultato operativo, prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte" e del volume dei ricavi; i ricavi dei settori presentati includono solamente i ricavi derivanti da transazioni con i terzi, escludendo quelli derivanti da transazioni con altri settori.

I risultati dei settori di business del primo semestre 2010 sono esposti nella seguente tabella:

### Conto Economico

<i>(euro migliaia)</i>	<b>30 giugno 2010</b>			
	CMO	CRO	CORPORATE	TOTALE
Ricavi	5.749	16.057	335	22.141
Risultato prima degli ammortamenti, oneri finanziari e imposte	(583)	1.284	(1.366)	(665)
<i>(euro migliaia)</i>	<b>30 giugno 2009</b>			
	CMO	CRO	CORPORATE	TOTALE
Ricavi	3.063	17.052	-	20.115
Risultato prima degli ammortamenti, oneri finanziari e imposte	(1.407)	924	(1.543)	(2.026)

Rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente si rileva che i ricavi della divisione CMO si incrementano per effetto della progressiva entrata a regime della nuova linea produttiva presso lo stabilimento di Capua nel corso del secondo semestre 2009, una volta completato il processo di convalida e di autorizzazione alla produzione per il mercato americano.

I ricavi della divisione CRO si riducono per effetto di un decremento dei pass-through costs; netto da tale effetto, la divisione registra una crescita del fatturato pari a Euro 1.557 migliaia.

Il risultato prima degli ammortamenti, oneri finanziari e imposte permane negativo per la divisione CMO (anche se in sensibile riduzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, dovendo la divisione espandere ulteriormente, sulla base di un portafoglio ordini già acquisito, i volumi di produzione al fine di permettere una completa copertura dei costi di struttura), mentre risulta in crescita per la divisione CRO. Sostanzialmente allineato il risultato della divisione Corporate.

Sul risultato operativo incidono poi la componente ammortamenti (relativa principalmente a immobilizzazioni materiali per la divisione CMO e a immobilizzazioni immateriali per la divisione CRO) e finanziaria.

Le attività e le passività dei settori al 30 giugno 2010 ed al 31 dicembre 2009 sono individuati nelle tabelle sottostanti:



## Stato Patrimoniale

<i>(euro migliaia)</i>		<b>30 giugno 2010</b>			
		CMO	CRO	CORPORATE	TOTALE
Attività non correnti		22.113	24.273	4.287	50.673
Attività correnti		6.264	10.597	2.077	18.938
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>28.377</b>	<b>34.870</b>	<b>6.364</b>	<b>69.611</b>
Patrimonio Netto		19.933	9.419	(16.473)	12.879
Passività non correnti		496	6.866	11.552	18.914
Passività correnti		7.948	18.585	11.285	37.818
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>28.377</b>	<b>34.870</b>	<b>6.364</b>	<b>69.611</b>

<i>(euro migliaia)</i>		<b>30 giugno 2009</b>			
		CMO	CRO	CORPORATE	TOTALE
Attività non correnti		22.188	24.987	5.089	52.264
Attività correnti		5.507	14.104	3.103	22.714
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>27.695</b>	<b>39.091</b>	<b>8.192</b>	<b>74.978</b>
Patrimonio Netto		20.004	10.165	(11.697)	18.472
Passività non correnti		818	5.646	11.746	18.210
Passività correnti		6.873	23.280	8.143	38.296
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>27.695</b>	<b>39.091</b>	<b>8.192</b>	<b>74.978</b>

## ALTRE INFORMAZIONI

### Passività potenziali, impegni e garanzie

#### *Garanzie*

A garanzia della corretta esecuzione di alcuni dei finanziamenti a medio lungo termine in essere, il Gruppo ha prestato garanzie su beni di proprietà agli istituti di credito affidatari, come meglio descritto alla nota 12 a commento dei singoli finanziamenti, cui si rimanda.

#### *Contenziosi in corso e passività potenziali*

Per il contenuto dettagliato dei contenziosi in essere si rimanda a quanto descritto nel Bilancio consolidato dell'esercizio 2009; si segnala che non sono intervenute significative variazioni nel corso del semestre.

Non si segnalano contenziosi di tipo giuslavoristico e/o tributario.

### Informativa sulle parti correlate

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

- società, non incluse nel consolidamento, che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della capogruppo è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga una partecipazione superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione superiore al 2% e la stipulazione di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato;
- amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche.

La seguente tabella evidenziano i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse parti correlate per il primo semestre 2010:

### **Parti correlate**

<i>(euro migliaia)</i> SOCIETA'	30 giugno 2010			
	Debiti	Crediti	Costi	Ricavi
Mazzaro Holding S.r.l.	167	79	3	38
Ing. Canio Mazzaro		51	6	
Dott. Luigi Visani	472		10	
Studio Bolelli e Associati	13		13	
Bootes S.r.l.	37		1	
Fin Posillipo	469		10	
Ima Life	2		1	
Futurim s.a.s.			150	

I valori sopra esposti si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (prestazione di servizi), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari (concessione di finanziamenti), le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.

#### **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2010 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2009 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

#### **Eventi successivi al 30 giugno 2010**

In data 14 luglio 2010 la capogruppo Pierrel S.p.A., in esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2010, ha ceduto alla controllata al 100% Pierrel Pharma le proprie autorizzazioni all'immissione in commercio (AIC) oltre che le marketing authorizations. Alla data di redazione del presente documento sono in corso trattative molto avanzate con partner industriali internazionali volte alla firma di significativi contratti per la concessione in licenza dell'Articaina Pierrel sui mercati nord-americano, russo e italiano che dovrebbero concretizzarsi a breve nel corso del secondo semestre 2010. Questi contratti con i nuovi distributori consentiranno la saturazione della macchina produttiva di Capua con una marginalità di assoluto rilievo.

In data 10 agosto 2010 Pierrel Research Switzerland ha mutato la propria ragione sociale in Pierrel Research International e deliberato un aumento di capitale, mediante conferimento delle partecipazioni detenute da Pierrel S.p.A. Tale operazione completa la razionalizzazione della struttura organizzativa e mira ad ottimizzare le attività del Gruppo nella divisione CRO attraverso una modifica della struttura ed una ottimizzazione del modello di business esistente.

In virtù della conclusione della forte fase di investimenti, la capogruppo ha avviato colloqui con i principali istituti di credito che già collaborano con la Società per la ridefinizione di alcune condizioni relative a

finanziamenti in corso, al fine di armonizzare gli stessi alle mutate condizioni operative del Gruppo. Tra queste ricordiamo l'avvenuta delibera, con esito positivo, da parte di Banca Popolare di Milano della linea di fido sul contratto Dentsply per ulteriori Euro 1.000 migliaia, con contestuale ridefinizione delle rate mensili di rientro distribuite su un orizzonte temporale quinquennale.

*L'Amministratore Delegato  
Dott. Luigi Visani*



## Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della  
Pierrel S.p.A.

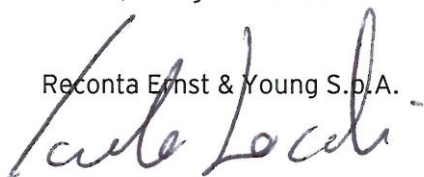
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Pierrel S.p.A. e controllate (Gruppo Pierrel) al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea compete agli Amministratori della Pierrel S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 10 aprile 2010 e in data 12 agosto 2009.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Pierrel al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 27 agosto 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Paolo Zocchi  
(Socio)