

**Pierrel S.p.A.**

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011**

Pierrel S.p.A.

Sede Legale: Via Palestro, 6 – 20121 Milano

Capitale Sociale: Euro 14.935.000 i.v.

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

Tribunale di Milano, REA n. 1782635

## **ORGANI SOCIALI**

**Consiglio di Amministrazione:** nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2009 per il triennio 2009-2011, in carica sino alla data dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011:

- Ing. Canio Giovanni Mazzaro (Presidente e Amministratore Delegato) (1)
- Dott. Gianluca Bolelli (Consigliere)
- Dott. Andrea Chiaravalli (Consigliere Indipendente)
- Dott. Marcello Massinelli (Consigliere) (2)
- Dott. Aurelio Matrone (Consigliere con deleghe alla finanza)
- Dott. Raffaele Petrone (Consigliere)
- Dott. Ariel Davide Segre (Consigliere)
- Avv. Federico Valle (Consigliere Indipendente e Lead Independent Director) (4)
- Dott. Luigi Visani (Consigliere) (1)

**Collegio Sindacale:** nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2009 per il triennio 2009-2011, in carica sino alla data dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011:

- Dott. Luca Cagnoni (Presidente)
- Dott. Luigi Reale (Sindaco Effettivo)
- Dott. David Reali (Sindaco Effettivo) (3)

**Società di Revisione:** nominata dall'Assemblea degli Azionisti del 30 gennaio 2006 per il sestennio 2006-2011, successivamente prorogato per il triennio 2012-2014, in carica sino alla data dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

- Reconta Ernst & Young S.p.A.

**Comitato di Controllo Interno:**

- Avv. Federico Valle (Coordinatore, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2009)

- Dott. Andrea Chiaravalli (Membro, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 14 luglio 2010)
- Dott. Marcello Massinelli (Membro, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2011)

### **Comitato per la Remunerazione:**

- Dott. Gianluca Bolelli (Coordinatore, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2009)
- Dott. Andrea Chiaravalli (Membro, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 12 ottobre 2010)
- Avv. Federico Valle (Membro, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 12 ottobre 2010)

- (1) Il Consiglio di Amministrazione di Pierrel SpA riunitosi in data 27 gennaio 2011, preso atto delle dimissioni del Dott. Luigi Visani dalla carica di Amministratore Delegato di Pierrel SpA, ha contestualmente attribuito tutte le deleghe operative all'Ing. Canio Giovanni Mazzaro, già Presidente di Pierrel SpA, che ricopre, quindi, anche il ruolo di Amministratore Delegato.

Il Dott. Luigi Visani mantiene la carica di consigliere di Pierrel SpA, oltre a quella di Presidente e Amministratore Delegato di Pierrel Research International AG.

- (2) L'Assemblea degli Azionisti del 16 maggio 2011 ha nominato Amministratore, su proposta del socio Mazzaro Holding Srl, il Dott. Marcello Massinelli; lo stesso era già stato nominato, per cooptazione, dal Consiglio di Amministrazione di Pierrel SpA riunitosi in data 27 gennaio 2011, preso atto delle dimissioni, per motivazioni personali, del Dott. Giorgio Mosconi.
- (3) In data 19 maggio 2011 Pierrel SpA ha ricevuto le dimissioni del Dott. Marco Giuliani (Sindaco Effettivo) per motivi attinenti i limiti al cumulo degli incarichi dei componenti gli organi di controllo nelle società quotate. Ai sensi di legge e di statuto è subentrato il Sindaco Supplente, Dott. David Reali.
- (4) Il Consiglio di Amministrazione di Pierrel SpA ha proceduto a nominare, ai sensi del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana SpA, l'Avv. Federico Valle, già Consigliere Indipendente, quale "Lead independent director", con l'obiettivo di coordinare le istanze ed i contributi degli amministratori non esecutivi ed in particolare di quelli indipendenti.

## RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Vostro Gruppo al 30 giugno 2011 mostra una perdita netta pari a Euro 3,3 milioni dopo aver effettuato ammortamenti per Euro 3,0 milioni e registrato oneri finanziari netti per Euro 0,4 milioni.

Nonostante la perdita complessiva registrata, vogliamo portare alla Vostra attenzione come il risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte, risulti positivo per Euro 0,3 milioni, significativamente migliorato rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, quando era negativo per Euro 0,7 milioni. I dettagli circa gli eventi intercorsi nel periodo ed i correlati effetti economico-finanziari sono riportati nei paragrafi che seguono.

Nel corso del semestre appena trascorso le attività del Gruppo sono state essenzialmente incentrate nel proseguimento del percorso strategico tracciato negli ultimi anni che aveva previsto nelle sue ultime fasi la separazione di alcune attività precedentemente accolte in Pierrel SpA 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". Nel semestre appena trascorso si sono manifestate 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 2011 lo stesso ammonta a Euro 112 milioni, conseguenza della rinnovata fiducia accordataci dai principali clienti che hanno aumentato il volume di produzioni richieste con relativo beneficio in termini di leva operativa per la divisione. In aggiunta, si evidenzia che la divisione CMO ha sottoscritto nel corso del semestre importanti rinegoziazioni dei contratti esistenti relativi alla produzione per conto terzi, con sensibili ricadute positive in termini di maggiore marginalità;
- il processo di riorganizzazione della divisione CRO, giunto ad attuazione nel mese di gennaio 2011. Più nel dettaglio, ricordiamo che a Pierrel Research International (società controllata al 100% da Pierrel SpA) sono state conferite le partecipazioni detenute da Pierrel SpA nelle controllate Pierrel Research Europe, Pierrel Research Hungary, Pierrel Research USA e Pierrel Research Italy completando la razionalizzazione della struttura organizzativa. Il fine è quello di ottimizzare le attività del Gruppo nella divisione CRO attraverso una rivisitazione del modello di business esistente e di centralizzare in Pierrel Research International lo sviluppo delle relazioni commerciali e l'acquisizione di contratti per progetti su scala internazionale grazie ad 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 profittevole, potrà sviluppare progressivamente al proprio interno sinergie di costo e nuove opportunità commerciali;
- l'inizio dell'attività operativa di Pierrel Pharma, deputata sia alla gestione del business farmaceutico legato alle autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC") delle specialità farmaceutiche di cui 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. Nel mese di maggio 2011 è avvenuto il lancio commerciale del prodotto "Orabloc", cui è seguito l'avvio del rapporto di fornitura con la società americana Patterson, prestigioso distributore internazionale interessato alla commercializzazione dell'Articaina Pierrel ("Orabloc") sul mercato nord-americano sulla base di un contratto decennale. Attualmente sono in corso nuovi contatti per la copertura dei mercati russo e italiano che dovrebbero concretizzarsi già nel corso del secondo semestre 2011. Le attese di crescita del business farmaceutico implicano, poi, importanti e positive ricadute anche sulla divisione CMO che resta il braccio produttivo del Gruppo ed i cui volumi di produzione sono in sensibile aumento. L'ultima verifica relativa all'andamento operativo delle vendite sul mercato americano segnalano dei primi risultati incoraggianti e in linea con le attese; a fine luglio risultano forniture ad oltre 4.000 clienti finali.

## **Eventi significativi intercorsi nel primo semestre 2011**

In data 6 gennaio 2011, a completamento dell'operazione di riassetto delle attività della divisione CRO all'interno del gruppo, il Consiglio di Amministrazione di Pierrel Research International ha dato esecuzione ad un aumento di capitale sociale interamente sottoscritto e liberato da Pierrel SpA mediante il conferimento integrale delle partecipazioni detenute nelle controllate Pierrel Research Hungary e Pierrel Research USA; nell'ambito di tale riorganizzazione Pierrel SpA ha altresì conferito a Pierrel Research International anche le partecipazioni detenute nelle controllate Pierrel Research Italy e Pierrel Research Europe. Con questa operazione, che non ha avuto effetti sul bilancio consolidato, il Gruppo Pierrel ha raggiunto l'obiettivo di concentrare la struttura organizzativa della divisione CRO in un'unica società ottimizzando così le attività attraverso l'adozione di un nuovo modello di business in virtù del quale Pierrel Research International riveste un ruolo centrale nello sviluppo e controllo del business su scala internazionale.

### **ALTRI EVENTI SIGNIFICATIVI INTERCORSI NEL PRIMO SEMESTRE 2011**

Tra gli altri eventi che hanno interessato la divisione Pharma si segnalano i seguenti:

- in data 11 febbraio 2011 è stata ottenuta l'autorizzazione alla commercializzazione sul territorio canadese della specialità farmaceutica Orabloc;
- in data 2 marzo 2011 è stata ottenuta conferma da parte dell'Autorità Sanitaria Tedesca di avvenuta ricezione della domanda "multistato" di registrazione della specialità farmaceutica Orabloc a valere per Francia, Austria, Germania, Polonia e Inghilterra;
- in data 12 maggio 2011 è stato dato il via alla distribuzione negli Stati Uniti della specialità Orabloc attraverso la controllata Pierrel Research USA.

Tra gli altri eventi che hanno interessato la divisione CMO si segnalano i seguenti:

- in data 15 aprile 2011 è stato siglato un contratto di produzione per il mercato italiano con Curaden Healthcare, della durata di 10 anni, per un valore minimo globale pari a circa 8 milioni di euro;
- in data 22 giugno 2011 è stato siglato un accordo di produzione con la società Provepharm, della durata di 4 anni, riguardante la produzione e fornitura di un farmaco in 30 paesi, per il quale si stima un mercato europeo con ricavi annuali pari a circa 30-40 milioni di euro in 5 anni.

Tra gli altri eventi che hanno interessato la divisione CRO si segnalano i seguenti:

- in data 10 gennaio 2011 è stato acquisito un contratto per la conduzione di uno studio clinico europeo nella terapia della iperplasia prostatica benigna del valore stimato di circa 5,5 milioni di franchi svizzeri; in pari data è stata ottenuta la certificazione del Ministero Francese dell'Educazione e della Ricerca che consente alle società bio-farmaceutiche di poter compensare come credito d'imposta una parte significativa dei costi sostenuti per i servizi di ricerca clinica.
- in data 17 gennaio 2011 è stata aggiudicata negli Stati Uniti la conduzione di due studi di fase II nell'area neurologica e del diabete per un valore pari a oltre 4 milioni di dollari;
- in data 22 febbraio 2011 è stato siglato un accordo quadro con Siena Biotech per lo sviluppo clinico di farmaci innovativi per la cura di malattie neurodegenerative ed oncologiche;
- in data 18 maggio 2011 è stata aggiudicata la conduzione di uno studio di Fase III per patologie tumorali.

### **Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo per il primo semestre 2011**

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 al fine di illustrare l'andamento patrimoniale-finanziario ed economico del Gruppo:

- Risultato operativo lordo (Ebitda): differenza tra ricavi di vendita e costi relativi a consumo di materiali, costi per servizi, costo del lavoro e saldo netto di proventi/oneri operativi e relative svalutazioni; rappresenta il margine realizzato ante ammortamenti, gestione finanziaria ed imposte;
- Risultato operativo (Ebit): differenza tra il Risultato operativo lordo e il valore di ammortamenti e svalutazioni; rappresenta il margine realizzato prima della gestione finanziaria e delle imposte;
- Posizione Finanziaria Netta: rappresenta la somma algebrica di disponibilità liquide, crediti finanziari e debiti finanziari correnti e non correnti.

## CONTO ECONOMICO – DATI DI SINTESI

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
<b>Ricavi</b>	<b>23.959</b>	<b>22.141</b>
Costi operativi	(23.686)	(22.806)
<b>EBITDA</b>	<b>273</b>	<b>(665)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(2.982)	(2.643)
<b>EBIT</b>	<b>(2.709)</b>	<b>(3.308)</b>
Proventi e oneri finanziari netti	(432)	(2.185)
<b>EBT</b>	<b>(3.141)</b>	<b>(5.493)</b>
Imposte sul reddito del periodo	(131)	88
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(3.272)</b>	<b>(5.405)</b>
Perdita/(Utile) netto di terzi	(61)	82
<b>PERDITA NETTA DI GRUPPO</b>	<b>(3.333)</b>	<b>(5.323)</b>

Nel corso del primo semestre 2011 il gruppo Pierrel ha registrato ricavi consolidati pari a Euro 24,0 milioni, in aumento del 8,6% rispetto agli Euro 22,1 milioni conseguiti nello stesso periodo del 2010. Tale incremento è riconducibile essenzialmente alla crescita dei ricavi della divisione CMO che, nonostante un fermo di tre settimane per manutenzioni straordinarie nel mese di maggio 2011, sono passati da Euro 5,7 milioni nel primo semestre 2010 a Euro 6,5 milioni nel semestre appena trascorso, ad evidenza del graduale e costante incremento dei livelli di efficienza produttiva dello stabilimento a seguito del completamento della fase di investimenti per l'FDA. Il risultato della divisione, fatto salvo l'effetto delle manutenzioni straordinarie di cui sopra, può considerarsi, allo stato attuale, in linea con i trend previsti dal Piano Industriale.

I ricavi della divisione CRO, registrano una sostanziale stabilità passando da Euro 16,1 milioni a Euro 16,2 milioni. Il risultato della divisione nel semestre è leggermente inferiore ai piani aziendali. Quanto al portafoglio ordini, si evidenzia una sostanziale stabilità dello stesso rispetto al 31 dicembre 2010 pari a Euro 42,9 milioni.

Al valore dei ricavi al 30 giugno 2011 contribuisce inoltre la divisione Pharma con un volume pari a Euro 1,0 milioni.

Al 30 giugno 2011, il Gruppo Pierrel ha registrato un EBITDA consolidato positivo per Euro 0,3 milioni (era negativo per Euro 0,7 milioni nello stesso periodo del 2010). L'EBITDA della divisione CMO, negativo per Euro 0,6 milioni al 30 giugno 2010, passa ad un valore positivo di Euro 0,5 milioni, mentre l'EBITDA positivo della divisione CRO passa da Euro 1,3 milioni a Euro 1,1 milioni. Il dato consolidato totale risente, quindi, sia del sostanziale miglioramento di redditività registrato dalla divisione CMO (miglioramento pari a Euro 1,1 milioni) sia di un contenimento dei costi di struttura della divisione Holding (miglioramento pari a Euro 0,2 milioni). Si segnala, comunque, che il piano industriale di Gruppo prevedeva per il primo semestre 2011 un EBITDA inferiore rispetto a quello atteso per il secondo semestre 2011, proprio in virtù dell'atteso progressivo aumento delle produzioni CMO e dell'effetto stagionalità della divisione CRO che mediamente segnala un secondo

semestre superiore al primo. La divisione Pharma ha registrato un EBITDA sostanzialmente in pareggio per effetto dei costi sostenuti per l'avvio dell'attività e il lancio del prodotto Orabloc sul mercato americano.

Al 30 giugno 2011, il Gruppo Pierrel ha registrato un risultato operativo (EBIT) negativo pari a Euro 2,7 milioni, rispetto al 30 giugno 2010 quando era negativo per Euro 3,3 milioni. La differenza è riconducibile a quanto riportato a livello di EBITDA; gli ammortamenti di periodo passano da Euro 2,6 milioni a Euro 3,0 milioni nel primo semestre 2011 per effetto degli ultimi investimenti eseguiti dalla divisione CMO nel secondo semestre dello scorso anno e dei primi mesi del 2011.

Al 30 giugno 2011, il Gruppo Pierrel ha infine registrato una perdita netta pari a Euro 3,3 milioni, in diminuzione rispetto al 30 giugno 2010 quando era di Euro 5,3 milioni. Tale risultato, oltre agli effetti già descritti per EBITDA e EBIT, è stato determinato in maniera sostanziale dal decremento degli oneri finanziari, ed in particolare dalla variazione di cambio sul debito Dentsply determinata dall'apprezzamento dell'euro sul dollaro (valuta originaria del debito Dentsply) che ha generato una variazione positiva per Euro 1,8 milioni.

#### STATO PATRIMONIALE – DATI DI SINTESI

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Attività non correnti	50.269	51.169
Attività correnti	21.228	20.649
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>71.497</b>	<b>71.818</b>

Le attività non correnti segnano un decremento di Euro 0,9 milioni rispetto ai dati di fine dicembre 2010, essenzialmente riconducibile agli ammortamenti di periodo, essendosi di fatto conclusa la significativa attività d'investimento (ammortamenti di periodo Euro 3,0 milioni, incrementi per immobilizzazioni materiali e immateriali Euro 1,9 milioni).

Le attività correnti segnano un incremento pari a circa Euro 0,6 milioni, principalmente riconducibili alla divisione CRO dove si rilevano valori di crediti commerciali e lavori in corso superiori al 31 dicembre 2010 per alcune situazioni contingenti.

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto consolidato	7.821	10.661
Passività non correnti	17.676	17.352
Passività correnti	46.000	43.805
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>63.676</b>	<b>61.157</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>71.497</b>	<b>71.818</b>

Il patrimonio netto del Gruppo passa da Euro 10,7 milioni a fine dicembre 2010 a Euro 7,9 milioni al 30 giugno 2011 sostanzialmente per effetto delle perdite di periodo che ammontano a Euro 3,3 milioni.

Le passività non correnti si incrementano, rispetto al 31 dicembre 2010, per effetto del riscadenziamento, da breve a lungo termine, di un finanziamento accesso dalla controllata Pierrel Research Europe.



Le passività correnti si incrementano per complessivi Euro 2,2 milioni, principalmente con riferimento a debiti tributari della Capogruppo e debiti commerciali in capo alla CRO, parzialmente compensato da un progressiva riduzione dei debiti commerciali della Capogruppo. Le passività correnti sono influenzate dal debito bancario per sconti fatture ed anticipi contrattuali pluriennali legati alla divisione CMO (circa Euro 14,0 milioni) e dal debito verso Unicredit per un finanziamento a medio-lungo termine riclassificato a breve per Euro 4,2 milioni.

## **Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale**

Il Gruppo evidenzia al 30 giugno 2011 un indebitamento finanziario netto di Euro 36,5 milioni, ed un'eccedenza delle passività correnti rispetto alle passività correnti di Euro 24,7 milioni, essenzialmente ascrivibile all'indebitamento finanziario corrente (Euro 23,2 milioni).

La gestione della liquidità del Gruppo si basa su una diversificazione delle fonti di finanziamento bancario nonché su un mix di struttura delle linee creditizie: commerciali o auto-liquidanti e finanziamenti a breve e medio termine, e ciò al fine di potere utilizzare queste linee in funzione della tipologia dei fabbisogni; i soci di riferimento hanno inoltre ripetutamente sostenuto negli ultimi anni i rilevanti progetti di investimento dello start-up dello stabilimento di Capua. Si fa notare che l'indebitamento del Gruppo ha la caratteristica di essere distribuito tra diversi istituti bancari, il che si traduce in una diminuzione del rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante. Da un punto di vista operativo il Gruppo controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, dei flussi degli incassi/pagamenti attesi; sulla base dei risultati della pianificazione finanziaria si individuano settimanalmente i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura.

La politica finanziaria che il Gruppo sta implementando prevede:

- a livello delle fonti di finanziamento, il frazionamento degli istituti finanziatori, principalmente con riferimento alla Capogruppo Pierrel SpA. Grazie a tale processo, già avviato dal 2009, sono state ottenute, nel corso del primo semestre 2011, nuove linee di credito da parte di Unicredit e affidamenti che hanno permesso al Gruppo di finanziare l'attività operativa e far fronte alle proprie scadenze. A tal fine si segnala che linee di credito non utilizzate al 30 giugno 2011 ammontano a circa Euro 1 milione;
- a livello di politiche di copertura, (i) il ricorso a debiti di breve termine (linee commerciali e finanziarie) per il finanziamento delle esigenze di capitale circolante e (ii) il ricorso a debiti di medio-lungo termine per il finanziamento della porzione di capitale fisso netto non direttamente finanziata da mezzi propri e TFR.

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

- la Capogruppo Pierrel SpA disponeva al 30 giugno 2011 di affidamenti commerciali complessivi per circa Euro 8,0 milioni (tutti concessi da primari gruppi bancari italiani quali Unicredit, Intesa San Paolo e Banca Nazionale del Lavoro), di cui Euro 1,0 milioni non ancora utilizzati, e di liquidità per circa Euro 0,4 milioni;
- la controllata Pierrel Pharma disponeva al 30 giugno 2011 di affidamenti complessivi per circa Euro 6,0 milioni (concessi da Banca Popolare di Milano) ed interamente utilizzati al 30 giugno 2011;

- le altre controllate, riconducibili nella sostanza al perimetro della sub-holding Pierrel Research International, disponevano al 30 giugno 2011 di affidamenti complessivi per circa Euro 1,1 milioni, quasi totalmente utilizzati, con una liquidità per circa Euro 0,7 milioni.

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

- in una prospettiva di breve termine, nell'ottenimento di nuove linee finanziarie a breve termine per anticipazioni su contratti e fatture a supporto del circolante nella fase di sviluppo delle vendite della divisione CMO;
- in una prospettiva di medio-lungo termine, nella conferma delle stime di business-plan che, a loro volta, prevedono generazione di cassa dallo sviluppo dei prodotti di proprietà grazie alle nuove registrazioni a livello mondiale in grado di servire l'indebitamento finanziario a medio-termine, lasciando ai debiti a breve di natura auto-liquidante il compito di coprire in larga parte i fabbisogni di capitale circolante.

In relazione alle migliorate prospettive reddituali conseguenti agli eventi gestionali esposti nella parte introduttiva di questa relazione, in linea con i risultati previsionali per il 2011 riportati nel Piano Industriale, e tenuto conto delle linee bancarie e le risorse ad oggi disponibili, e delle previsioni di incassi e pagamenti per i prossimi 12 mesi, esaminate dal management e dal Consiglio di Amministrazione, si ritiene sostenibile il presupposto della continuità aziendale.

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Disponibilità liquide	1.138	2.509
Crediti finanziari correnti	444	234
Indebitamento finanziario non corrente	(14.907)	(14.521)
Indebitamento finanziario corrente	(23.212)	(22.535)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(36.537)</b>	<b>(34.313)</b>

La posizione finanziaria netta è negativa per Euro 36,5 milioni, rispetto al 31 dicembre 2010 quando era negativa per Euro 34,3 milioni; il relativo peggioramento è riconducibile all'assorbimento di cassa avvenuto nel corso del primo semestre 2011 per effetto delle perdite operative e degli investimenti effettuati (Euro 1,9 milioni).

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
<b>Perdita netta</b>	<b>(3.272)</b>	<b>(5.323)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(1.150)	(4.012)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(1.924)	(732)
(C) Flussi monetari da attività di finanziamento	1.432	1.885
(D) Effetto cambi	272	(198)
<b>(A)+(B)+(C)+ (D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>(1.370)</b>	<b>(3.057)</b>
Disponibilità liquide all'inizio periodo	2.508	4.729
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>1.138</b>	<b>1.672</b>

Il prospetto sintetico del rendiconto finanziario mostra per il primo semestre 2011 un utilizzo di liquidità nell'ordine di Euro 1,4 milioni, passando le disponibilità liquide da Euro 2,5 milioni al 31 dicembre 2010 a Euro 1,1 milioni al 30 giugno 2011. Il Gruppo ha utilizzato Euro 1,2 milioni per la copertura delle perdite operative e Euro 1,9 milioni per investimenti, mentre Euro 1,4 milioni è il bilancio netto positivo derivante dall'attività di finanziamento.

#### **GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO: OBIETTIVI E CRITERI**

Per quanto concerne l'informativa sulla gestione del rischio, e nello specifico del rischio finanziario, si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo delle Note Illustrative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

#### **Ricerca e sviluppo**

Nel corso del primo semestre 2011 la Capogruppo ha portato ad industrializzazione e commercializzazione prodotti sviluppati negli esercizi precedenti confermando, principalmente nell'area della terapia del dolore, la mission del Gruppo di sviluppare molecole già esistenti sul mercato ma con indicazioni terapeutiche e processi produttivi innovativi.

#### **Risorse umane**

Gli organici effettivi alla data del 30 giugno 2011 sono pari a 499 unità, rispetto alle 521 unità del 31 dicembre 2010, delle quali 106 unità impiegate presso la Capogruppo; sul fronte sindacale si continuano a registrare ottime relazioni industriali e un clima di proficua e corretta collaborazione.

#### **Procedimenti giudiziari**

Per quanto riguarda l'informativa sui procedimenti giudiziari in corso si rimanda a quanto descritto nel relativo paragrafo delle Note Illustrative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010; 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 2011 da amministratori, sindaci e direttori generali nella Capogruppo e nelle società da questa controllate, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori:

Dichiarante	Azionista diretto		% su capitale	
	Denominazione	Titolo	votante	ordinario
Fin Posillipo S.p.A.	Fin Posillipo S.p.A.	proprietà	18,47	18,47
Mazzaro Canio Giovanni	Mazzaro Holding S.r.l.	proprietà	29,04	29,04
Visani Luigi	Visani Luigi	proprietà	2,18	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 Euro 1,0 milioni, depositate presso Banca Nazionale del Lavoro a garanzia di un finanziamento di Euro 0,5 milioni concesso al Gruppo.

## Eventi successivi

In data 29 agosto il CDA di Pierrel S.p.A. ha dato mandato all'Amministratore Delegato Ing. Canio Giovanni Mazzaro ed al Consigliere Delegato Dott. Aurelio Matrone, con facoltà tra i medesimi anche disgiunte, di perfezionare e sottoscrivere un contratto denominato *Standby Equity Distribution Agreement* con la società YA Global Investments LP, quale investitore e BHN S.r.l. nella sua veste di *advisor*, in base al quale l'investitore si obbliga ed impegna a sottoscrivere un aumento di capitale della società, ex artt.2441 e 2443 cod. civ., ad esso investitore riservato, per un ammontare massimo di Euro 3 milioni da effettuarsi in una o più tranche in via scindibile.

## Evoluzione prevedibile della gestione

In data 9 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Pierrel SpA ha approvato i nuovi fondamentali del Piano Industriale per il triennio 2011-2013 che, confermando sotto il profilo strategico ed operativo quanto delineato dal Piano Industriale 2010-2012, ne ha aggiornato gli obiettivi economici per il periodo 2011-2013. La Società conferma l'intenzione di consolidare la propria posizione di provider globale nel settore bio-farmaceutico, puntando ad una crescita di ricavi e redditività in tutte e tre le divisioni del Gruppo:

- per la divisione CRO le leve di crescita si basano sull'acquisizione di nuovi contratti internazionali a più alta marginalità, in aggiunta al business esistente;
- per quanto riguarda la divisione CMO il Gruppo ha sottoscritto importanti rinegoziazioni di contratti esistenti relativi alla produzione per conto terzi, con incrementi di marginalità, a cui si aggiunge la

produzione in conto proprio dei contratti stipulati dalla divisione Pharma e relativi al prodotto proprietario Orabloc per gli USA; sulla base dei contratti ad oggi sottoscritti o rinnovati la divisione sta generando un graduale aumento dei volumi di tubofiale prodotte nello stabilimento di Capua e delle marginalità e raggiungerà nel 2012 il primo anno a pieno regime. Anche nei mesi di luglio ed agosto 2011 lo stabilimento di Capua ha generato EBITDA positivi in crescita.

Un ruolo determinante per i piani di sviluppo del Gruppo è rappresentato anche dalle potenzialità di espansione di Pierrel Pharma. La divisione, che si è recentemente dotata di un Development Manager dedicato, intende siglare nuovi accordi di distribuzione per l'Orabloc in Nord America, in Russia (dove il prodotto Pierrel è già registrato) e nei paesi UE, dove la registrazione è attesa per i primi mesi dell'esercizio 2012. Le ricadute economiche di questa strategia sono attese essere potenzialmente rilevanti dal 2012 in poi sia a livello di fatturato che di marginalità, non solo per i risultati economici di Pierrel Pharma ma anche per le implicazioni produttive sulla divisione CMO, che è l'unica autorizzata a produrre l'Orabloc su base mondiale. Sulla base dei contratti ad oggi firmati, le attese di crescita sono sostanzialmente già coperte. In aggiunta, l'ultima ricognizione relativa all'andamento operativo delle vendite sul mercato americano segnala risultati incoraggianti e in linea con le attese; a fine luglio risultano già serviti dal distributore americano più di 4.000 clienti finali.

Il Gruppo Pierrel prevede una crescita media annua dei ricavi del 18,5% nel periodo 2011-2013, con un fatturato consolidato previsto a fine 2013 pari a circa Euro 77,7 milioni e il raggiungimento di un EBITDA positivo già dall'esercizio 2011 e in ulteriore crescita nel 2012.

In particolare:

- per la sub-holding Pierrel Research International, il Gruppo prevede nel periodo una crescita media annua dei ricavi pari all'12%, grazie all'acquisizione di nuovi contratti di ricerca clinica a livello internazionale, oltre che all'allineamento ai trend di crescita del settore a livello mondiale;
- per la divisione CMO, il Gruppo prevede nel triennio 2011-2013 un aumento dei volumi produttivi dello stabilimento di Capua, anche grazie ad un prevedibile aumento delle vendite dell'anestetico dentale Orabloc in Stati Uniti, Canada, Russia, Italia ed Europa;
- per la divisione Pharma, si prevede che la stessa contribuisca ai ricavi e alla marginalità del Gruppo grazie ad un progressivo incremento di vendite negli Stati Uniti e, a partire dal 2013, in Europa a seguito dell'avvenuto deposito della domanda "multistato" presentata all'Autorità Sanitaria Tedesca per la registrazione di Orabloc in Francia, Austria, Germania, Polonia ed Inghilterra.

Dati i risultati conseguiti al 30 giugno 2011 e le previsioni per il secondo semestre dell'esercizio che mostrano, ad oggi, un consolidamento dell'andamento economico delle divisioni del Gruppo, il management è confidente sulla sostanziale esecuzione del Piano Industriale e pertanto sul raggiungimento degli obiettivi economici e sulla sostenibilità della posizione finanziaria, assumendo il mantenimento quanto meno dell'attuale livello degli affidamenti bancari. Infatti, è ragionevole ritenere che la produzione di flussi di cassa da parte della divisione CMO non comporterà ulteriori incrementi della del debito bancario a breve esposto nelle passività correnti, dei finanziamenti bancari in essere, nonché le esigenze di funzionamento della struttura operativa facente capo alla holding. Come sempre avvenuto nel corso degli ultimi esercizi, inoltre, giova sottolineare che la Società con ritiene di poter continuare a contare sul supporto del sistema bancario, che come sempre segue da vicino

ex artt.2441 e 2443 cod. civ., ad esso investitore riservato, per un ammontare massimo di Euro 3 milioni da effettuarsi in una o più tranche in via scindibile.

Il supporto sempre garantito negli ultimi anni dai soci di riferimento unito alle crescenti opportunità di business che si stanno profilando relative sia allo sviluppo dei business Pharma e CMO che del business CRO, consentono di guardare ai prossimi mesi con ragionevole ottimismo; le attese sono supportate da elementi oggettivi, essendosi conclusa favorevolmente l'impegnativa fase di investimenti legata alla divisione CMO, che ha portato ad un portafoglio ordini sul mediolungo periodo di estrema importanza, sia per valori che per margini impliciti. Per quanto riguarda la divisione CRO il ponderato ottimismo del management è supportato dalla conclusione della fase di riorganizzazione operativa, che come nel caso della divisione CMO, sta cominciando a portare risultati soddisfacenti non ancora pienamente riflessi nella situazione semestrale al 30 giugno 2011.

\* \* \*

Milano, 29 agosto 2011

Ing. Carlo Giovanni Mazzaro

Presidente e Amministratore Delegato - Pierrel S.p.A.

## **BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2011**

### **Prospetti contabili consolidati:**

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

### **Nota illustrativa**

## Situazione Patrimoniale-finanziaria consolidata intermedia

	Note	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>
Avviamento	(1)	15.766		15.766
Immobilizzazioni immateriali	(2)	7.620		8.732
Immobilizzazioni materiali	(3)	19.719		19.478
Crediti e altre attività non correnti		155		167
Imposte anticipate	(4)	7.008		7.026
<b>Attività non correnti</b>		<b>50.268</b>		<b>51.169</b>
Rimanenze	(5)	2.095		2.736
Lavori in corso	(6)	3.014		1.838
Crediti commerciali	(7)	10.989		9.064
Crediti tributari		370		568
Altre attività e crediti diversi correnti	(8)	3.623	175	3.935
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(9)	1.138		2.508
<b>Attività correnti</b>		<b>21.229</b>		<b>20.648</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>71.497</b>		<b>71.818</b>
<hr/>				
	Note	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	
			<i>di cui parti correlate</i>	<i>di cui parti correlate</i>
Capitale sociale		14.935		14.935
Riserve		(4.679)		2.624
Perdita del periodo		(3.333)		(7.694)
<b>Patrimonio netto</b>		<b>6.923</b>		<b>9.865</b>
Capitale e riserve di terzi		837		832
Utile (perdita) del periodo di terzi		61		(36)
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	(10)	<b>7.821</b>		<b>10.661</b>
Benefici ai dipendenti		1.064		1.050
Imposte differite passive	(11)	1.705		1.781
Passività finanziarie non correnti	(12)	14.907		14.521
<b>Passività non correnti</b>		<b>17.676</b>		<b>17.352</b>
Debiti commerciali	(13)	12.676		11.931
Passività finanziarie correnti	(12)	23.212	1.137	22.535
Debiti tributari	(14)	1.905		1.110
Altre passività e debiti diversi correnti	(15)	8.207	221	8.229
<b>Passività correnti</b>		<b>46.000</b>		<b>43.805</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>63.676</b>		<b>61.157</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>71.497</b>		<b>71.818</b>



## Conto economico consolidato intermedio

	Note	30 giugno 2011		30 giugno 2010	
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	(16)	23.959		22.141	38
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(17)	(3.198)		(2.736)	
Costi per servizi e prestazioni	(18)	(7.884)	-16	(6.882)	-14
Costi per godimento beni di terzi	(19)	(922)		(854)	-156
Costo del personale	(20)	(10.718)		(11.810)	
Altri accantonamenti e costi	(21)	(964)		(524)	
<b>Risultato prima di ammortamenti, oneri finanziari e imposte</b>		<b>273</b>		<b>(665)</b>	
Ammortamenti e svalutazioni		(2.982)		(2.643)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(2.709)</b>		<b>(3.308)</b>	
Oneri finanziari	(22)	(465)	-32	(2.213)	-24
Proventi finanziari		33		28	
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(3.141)</b>		<b>(5.493)</b>	
Imposte sul reddito del periodo	(23)	(131)		88	
<b>Risultato del periodo</b>		<b>(3.272)</b>		<b>(5.405)</b>	
Perdita/(Utile) netto di terzi		(61)		82	
<b>PERDITA NETTA DI GRUPPO</b>		<b>(3.333)</b>		<b>(5.323)</b>	

Azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio	14.935.000	14.935.000
Perdita netta d'esercizio	(3.333)	(5.323)
Risultato netto base e diluito per azione	(0,22)	(0,36)

## Conto economico complessivo consolidato intermedio

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
<b>Perdita del periodo prima delle interessenze di pertinenza di terzi</b>	<b>(3.272)</b>	<b>(5.405)</b>
Utile/(Perdita) dalla conversione dei bilanci di imprese estere	263	(68)
Utile/(Perdita) netta da Cash Flow Hedge	169	(120)
<b>Totale perdita di conto economico complessivo (al netto delle imposte)</b>	<b>432</b>	<b>(188)</b>
<b>TOTALE PERDITA COMPLESSIVA (al netto delle imposte)</b>	<b>(2.840)</b>	<b>(5.593)</b>
<i>Attribuibile a:</i>		
Azionisti della capogruppo	(2.942)	(5.511)
Azionisti di minoranza	102	(82)
	<b>(2.840)</b>	<b>(5.593)</b>



## Rendiconto finanziario consolidato intermedio

(euro migliaia)

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
<b>Perdita netta</b>	<b>(3.333)</b>	<b>(5.323)</b>
Perdita /(Utile) netto di terzi	61	(82)
Ammortamenti	2.982	2.643
Accantonamenti e svalutazioni	224	72
Variazione imposte differite	(58)	(264)
Variazione rimanenze	618	(317)
Variazione lavori in corso su ordinazione	(1.176)	(845)
Variazione crediti commerciali	(2.018)	1.379
Variazione debiti commerciali	745	(827)
Imposte sul reddito	993	(220)
Variazione netta attività e passività correnti	182	(1.657)
Variazione T.F.R.	14	8
Effetto costo ammortizzato Dentsply	- 384	1.421
<b>Flusso monetario da attività operativa</b>	<b>(1.150)</b>	<b>(4.012)</b>
Uscite per acquisto di beni materiali	(1.436)	(547)
Uscite per acquisto beni immateriali	(500)	(424)
Acquisizioni (IFRS 3, al netto della cassa acquisita)	-	-
Variazione netta degli altri debiti e passività non correnti	12	239
<b>Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>(1.924)</b>	<b>(732)</b>
Nuovi finanziamenti a medio-lungo termine	(1.087)	400
Quote di finanziamenti a medio-lungo termine rimborsati	3.263	(2.199)
Variazione netta dei finanziamenti per anticipi contrattuali	(744)	3.684
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>1.432</b>	<b>1.885</b>
<b>FLUSSO MONETARIO TOTALE DEL PERIODO</b>	<b>(1.642)</b>	<b>(2.859)</b>
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	2.508	4.729
Flusso monetario totale del periodo	(1.642)	(2.859)
Effetto cambi	272	(198)
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>1.138</b>	<b>1.672</b>

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato intermedio

### Periodo chiuso al 30 giugno 2011

	Capitale sociale	Sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Altre riserve	Perdite a nuovo	Riserva hedge CF	Differenza cambio	Totale	Quote terzi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2011	14.935	33.404	(995)	1.037	(37.954)	(502)	(60)	9.865	796	10.661
Perdita complessiva del periodo					(3.063)		424	(2.639)	61	(2.578)
Altre variazioni					51			51	(51)	-
<b>Saldo al 30 giugno 2011</b>	<b>14.935</b>	<b>33.404</b>	<b>(995)</b>	<b>1.037</b>	<b>(40.966)</b>	<b>(502)</b>	<b>364</b>	<b>7.277</b>	<b>806</b>	<b>8.083</b>

### Periodo chiuso al 30 giugno 2010

	Capitale sociale	Sovrapprezzo 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)
<b>Saldo al 30 giugno 2010</b>	<b>14.935</b>	<b>33.404</b>	<b>(995)</b>	<b>1.037</b>	<b>(35.276)</b>	<b>(590)</b>	<b>(369)</b>	<b>12.146</b>	<b>733</b>	<b>12.879</b>

## **NOTA ILLUSTRATIVA**

### **Informazioni generali e principi contabili**

#### **INFORMAZIONI SUL GRUPPO PIERREL**

Pierrel SpA è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Pierrel SpA e le sue controllate (di seguito definite come "Gruppo Pierrel") operano nel settore farmaceutico attraverso tre differenti linee di business, quella del Contract Manufacturing ("CMO", svolta presso lo stabilimento produttivo di Capua di Pierrel SpA), quella del Contract Research ("CRO", svolta attraverso le società controllate Pierrel Research) e quella relativa alla commercializzazione di specialità medicinali ("Pharma") svolta dalla controllata Pierrel Pharma. La sede legale del Gruppo è a Milano (Italia), Via Giovanni Lanza 3.

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

#### **CONFORMITA' AGLI IFRS**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 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 2010.

#### **VARIAZIONI DI PRINCIPI CONTABILI**

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ad eccezione dei seguenti IFRS in vigore dal 1° gennaio 2011.

*IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale.*

In data 23 luglio 2010, con Regolamento n. 662/2010, la Commissione Europea ha introdotto l'interpretazione IFRIC 19 che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. Nel corso del semestre il Gruppo non ha effettuato operazioni che richiedessero l'applicazione di tale principio.

### *IAS 24 – Informativa sulle parti correlate*

In data 19 luglio 2010, con Regolamento n. 632/2010, la Commissione Europea ha introdotto una versione rivista dello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate, che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate in particolare per le persone fisiche e dirigenti con responsabilità strategiche. L'adozione di tale modifica non ha comportato nessun impatto sul bilancio di Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Improvement") che sono applicabili a partire dal 1 gennaio 2011, tra cui, ancorchè non abbiano comportato effetti significativi sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, si ricordano:

- IFRS 3 Revised "Aggregazioni aziendali": l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al fair-value o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili;
- IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative": la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi finanziari;
- IAS 1 "Presentazione del bilancio": con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio;
- IAS 34 "Bilanci intermedi": attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei bilanci intermedi.

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**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è composto dalla Situazione patrimoniale-finanziaria, dal Conto economico, dal Conto economico complessivo, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla Nota Illustrativa.

In particolare:

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

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

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

## **PUBBLICAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA**

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Pierrel per il periodo chiuso al 30 giugno 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Pierrel SpA in data 29 agosto 2011.

## **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 nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

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 2010.

## **STAGIONALITA' DELLE OPERAZIONI**

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

## **INFORMATIVA DI SETTORE**

I settori operativi del Gruppo ai sensi dell'IFRS 8 sono identificati nelle aree di business che generano ricavi e costi (Corporate, CMO, CRO e Pharma), i cui risultati sono periodicamente rivisti dal più alto livello decisionale

ai fini della valutazione delle performance delle decisioni in merito all'allocazione delle risorse e per i quali sono disponibili informazioni di bilancio separate.

## **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato include il bilancio della Pierrel SpA e delle società controllate; non si segnalano variazioni significative dell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2010; si evidenzia che, in data 6 gennaio 2011, a completamento dell'operazione di riassetto delle attività della divisione CRO, tutte le partecipazioni afferenti la divisione CRO detenute da Pierrel SpA sono state conferite alla controllata Pierrel Research International, ad oggi sub-holding della divisione; tale operazione non ha avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo Pierrel.

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

- Pierrel Research International AG, controllata al 100% da Pierrel SpA, con sede a Thalwill (Svizzera), sub-holding della divisione CRO (ricerca farmaceutica conto terzi):
  - Pierrel Research Europe GmbH, controllata all'86% da Pierrel Research International, con sede a Essen (Germania), attiva direttamente e attraverso le sue controllate di seguito elencate:
    - Pierrel Research Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Essen (Germania);
    - Pierrel Research Onco-Immunology GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Wiesbaden (Germania);
    - Ife Witten GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Witten (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 al 90% da Pierrel Research Europe, con sede a Vilnius (Lituania);
    - Pierrel Research UK Ltd, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Farnham (Regno Unito);
    - Ife Russia 000, controllata al 99% da Pierrel Research Europe, con sede a San Pietroburgo (Russia);
    - Pierrel Research Russia, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a San Pietroburgo (Russia);
    - Pierrel Research Poland Spzoo, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Lodz (Polonia);
    - Pierrel Research Bulgaria EOOD, controllata al 100% da Pierrel Research Europe, con sede a Sofia (Bulgaria);
    - Pierrel Research Romania Srl, controllata al 70% da Pierrel Research Europe, con sede a Timisoara (Romania);



- Pierrel Research HP-RO Srl, controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Timisoara (Romania);
- Pierrel Research Balkan Doo, controllata al 100% da Pierrel Research Romania, con sede a Lokve (Serbia);
- Pierrel Research Hungary Kft, controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Budapest (Ungheria):
  - Pierrel Research Slovakia sro, controllata al 100% da Pierrel Research Hungary, con sede a Bratislava (Slovacchia);
- Pierrel Research Italy SpA, controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Milano (Italia):
  - Hyperphar Group Germany GmbH, controllata al 100% da Pierrel Research Italy, con sede a Monaco di Baviera (Germania);
- Pierrel Research USA Inc, controllata al 100% da Pierrel Research International, con sede a Wayne (Pennsylvania - USA);
- Pierrel Research IMP Srl, controllata al 80% da Pierrel Research Italy e al 20% da Pierrel Research Europe, con sede a Cantù (Italia), e operante, nello specifico, nella produzione conto terzi di farmaci ad uso sperimentale, nonché nel controllo quali-quantitativo, nello stoccaggio e nella distribuzione ai centri clinici sperimentali dei farmaci;
- Pierrel Pharma Srl, controllata al 100% da Pierrel SpA, con sede a Milano (Italia), avente per oggetto lo sfruttamento delle autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC") di proprietà del Gruppo, oltre all'identificazione e allo sviluppo di nuove molecole, formulazioni o sistemi di drug delivery principalmente nell'area della terapia del dolore;
- Pierrel Manufacturing Srl, controllata al 100% da Pierrel SpA, con sede a Milano (Italia), costituita nel mese di giugno 2010 e non ancora operativa.

#### **CONVERSIONE DEI PROSPETTI CONTABILI ESPRESSI IN MONETA ESTERA**

La valuta di presentazione adottata dal Gruppo è l'Euro, che è anche la valuta funzionale della capogruppo Pierrel SpA.

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 ed accumulate in una componente separata di patrimonio netto (Riserva di conversione) fino alla dismissione della società estera.

I tassi applicati per la conversione dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono quelli rilevabili sul sito dell'Ufficio Italiano Cambi.

## **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 consolidata intermedia**

### **Nota (1) - AVVIAMENTO**

Rispetto all'esercizio precedente non si rilevano variazioni della voce di bilancio; l'avviamento si riferisce interamente alla CGU CRO, per la quale il management definisce gli obiettivi ed effettua il monitoraggio dei risultati raggiunti a livello di divisione.

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). Come evidenziato nelle premesse al paragrafo "Uso di stime", tenuto conto dei risultati gestionali del primo semestre della divisione CRO, cui l'avviamento si riferisce per la totalità, e di quelli che si prevedono per il secondo semestre e per i prossimi anni dalla stessa, non sussistono elementi di criticità tali da mettere in discussione il valore recuperabile del citato avviamento.

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

## Nota (2) – IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

	1° gennaio 2011	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altro	30 giugno 2011
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	6.040						6.040
F.do amm.to	(4.540)				(332)	60	(4.148)
<b>Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno</b>	<b>1.500</b>	-	-	-	<b>(332)</b>	<b>60</b>	<b>1.228</b>
Concessioni, licenze e marchi	2.675					(344)	2.331
F.do amm.to	(1.343)				(319)	484	(540)
<b>Concessioni, licenze e marchi</b>	<b>1.332</b>	-	-	-	<b>(319)</b>	<b>140</b>	<b>1.153</b>
Know-How	4.332	500	170				5.002
F.do amm.to	(868)				(466)		(402)
<b>Know-How</b>	<b>3.464</b>	<b>500</b>	<b>170</b>	-	<b>(466)</b>	-	<b>3.668</b>
Immobilizzazioni immateriali in corso	534		(170)				364
<b>Immobilizzazioni in corso</b>	<b>534</b>	-	<b>(170)</b>	-	-	-	<b>364</b>
Altre immobilizzazioni immateriali - costo storico	4.936					(171)	4.765
F.do amm.to	(3.034)				(728)	204	(2.102)
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>1.902</b>	-	-	-	<b>(728)</b>	<b>33</b>	<b>1.207</b>
Totale immobilizzazioni immateriali valore lordo	18.517	500	-	-	-	(515)	18.502
Totale fondi ammortamento	(9.785)	-	-	-	(1.845)	748	(7.192)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (netto)</b>	<b>8.732</b>	<b>500</b>	-	-	<b>(1.845)</b>	<b>233</b>	<b>7.620</b>

I diritti di brevetto si riferiscono, per Euro 1.012 migliaia, al valore netto contabile residuo del software Hypernet, utilizzato per la gestione, raccolta ed archiviazione di dati relativi a studi clinici, di cui il Gruppo è titolare; tale diritto viene ammortizzato in 5 esercizi.

Concessioni, licenze e marchi, per un valore di Euro 1.153 migliaia si riferiscono al valore netto contabile residuo delle spese di registrazione sostenute dal Gruppo per l'immissione in commercio delle specialità farmaceutiche di proprietà.

Il know-how, pari a Euro 3.668 migliaia, 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; sono state svolte ulteriori attività nel corso del primo semestre 2011 per complessivi Euro 500 migliaia.

Tra le altre immobilizzazioni immateriali risultano iscritti:

- per Euro 275 migliaia, il valore netto contabile residuo al 30 giugno 2011 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 841 migliaia, il valore netto contabile residuo al 30 giugno 2011 del “database medici” rilevato, nel 2007, in sede di allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in Pierrel Research Europe, e ammortizzato in 7 esercizi.

Gli “altri movimenti” sono riferiti, principalmente, all’effetto cambio legato all’oscillazione del dollaro statunitense rispetto al 31 dicembre 2010 legato, soprattutto, al valore del 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:

	1° gennaio 2011	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Acc.to fondo	Altro	30 giugno 2011
Terreni	2.667	44	58				2.769
Fabbricati	11.042						11.042
Costruzioni leggere	66						66
F.do amm.to fabbricati	(1.728)				(198)		(1.530)
<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>12.047</b>	<b>44</b>	<b>58</b>	-	<b>(198)</b>	-	<b>11.951</b>
Impianti e macchinari	14.967	690	55				15.712
F.do amm.to impianti e macchinari	(9.321)				(770)		(8.551)
<b>Impianti e macchinari</b>	<b>5.646</b>	<b>690</b>	<b>55</b>	-	<b>(770)</b>	-	<b>5.621</b>
Attrezzature industriali e commerciali	1.368	12					1.380
F.do amm.to attrezzature industriali e commerciali	(1.230)				(42)	9	(1.179)
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>138</b>	<b>12</b>	-	-	<b>(42)</b>	<b>9</b>	<b>117</b>
Altre immobilizzazioni materiali	2.488	411		(59)			2.840
F.do amm.to altre immobilizzazioni materiali	(1.682)			(5)	(121)		(1.566)
<b>Altre immobilizzazioni materiali</b>	<b>806</b>	<b>411</b>	-	<b>(64)</b>	<b>(121)</b>	-	<b>1.032</b>
Beni in leasing	122						122
F.do amm.to beni in leasing	(68)				(7)	(2)	(63)
<b>Beni in leasing</b>	<b>54</b>	-	-	-	<b>(7)</b>	<b>(2)</b>	<b>45</b>
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	787	279	(113)				953
<b>Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti</b>	<b>787</b>	<b>279</b>	<b>(113)</b>	-	-	-	<b>953</b>
Totale immobilizzazioni materiali valore lordo	33.507	1.436	-	(59)	-	-	34.884
Totale fondi ammortamento	(14.029)	-	-	(5)	(1.138)	7	(12.889)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (netto)</b>	<b>19.478</b>	<b>1.436</b>	-	<b>(64)</b>	<b>(1.138)</b>	<b>7</b>	<b>19.719</b>

Le immobilizzazioni materiali sono principalmente composte da terreni, fabbricati industriali, impianti e macchinari relativi al sito produttivo di Capua di proprietà della Capogruppo; le principali variazioni intervenute nel periodo riguardano, per Euro 590 migliaia, interventi sulla linea produttiva autorizzata FDA allo scopo di rendere industrializzabili nuove formulazioni sviluppate dal Gruppo e/o pervenute da clienti, con ricadute positive anche su learning-curve degli operatori, riduzione e stabilizzazione della durata del processo (con ulteriori vantaggi in termini di efficienza - produttività - ed efficacia - sterility assurance -) e allungamento della vita utile del sistema.

Al 30 giugno 2011 non vi sono in essere impegni contrattuali significativi con fornitori terzi.

I risultati conseguiti dalla divisione CMO nel corso del primo semestre 2011 ed il forecast per il secondo semestre sostanzialmente confermano i piani di sviluppo attesi, corroborando le assunzioni utilizzate per l’impairment test effettuato al 31 dicembre 2010, 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.

Sullo stabilimento produttivo di Capua di proprietà della Capogruppo e sul fabbricato ad uso uffici di proprietà di Pierrel Research Europe (sito a Essen, Germania) gravano ipoteche a garanzia di finanziamenti concessi da primari istituti di finanziamento, come meglio descritto alla nota 12.

#### **Nota (4) – IMPOSTE ANTICIPATE**

La voce, che ammonta a Euro 7.008 migliaia al 30 giugno 2011 (Euro 7.026 migliaia al 31 dicembre 2010), comprende Euro 6.712 migliaia relativi alle perdite fiscali della Capogruppo per gli esercizi 2006-2011, di cui Euro 2.296 migliaia ascrivibili alle perdite fiscali degli esercizi 2006 e 2007 che risultano illimitatamente riportabili.

La recuperabilità delle imposte anticipate, che come evidenziato sono prevalentemente riferibili alle perdite fiscali della Capogruppo, è stata analizzata al 31 dicembre 2010 sulla base dei piani previsionali approvati dal management e che prevedono per i prossimi esercizi imponibili fiscali in misura tale da consentire la compensazione le perdite fiscali pregresse.

Alla luce dei risultati conseguiti nel corso del primo semestre 2011 e del forecast per il secondo semestre, che sostanzialmente confermano i piani di sviluppo attesi corroborando le proiezioni sulla capacità di generare imponibili fiscali, non sono attese variazioni tali da incidere significativamente sulla recuperabilità delle imposte anticipate iscritte al 30 giugno 2011.

#### **Nota (5) – RIMANENZE**

	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.493	1.687
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	762	874
Prodotti finiti e merci	114	552
F.do svalutazione	(274)	(377)
<b>TOTALE RIMANENZE</b>	<b>2.095</b>	<b>2.736</b>

Il decremento del valore delle rimanenze è da attribuire al processo di ottimizzazione della gestione delle stesse nell'ottica di miglioramento del capitale circolante della Capogruppo; il valore delle rimanenze è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di Euro 274 migliaia relativo a merci obsolete o da rilavorare.

#### **Nota (6) – LAVORI IN CORSO**

I lavori in corso, pari a Euro 3.014 migliaia, risentono di un incremento di Euro 1.176 migliaia legato ad un ritardo temporaneo nella fatturazione degli stati avanzamento dei lavori in corso.

Il saldo al 30 giugno 2011 è esposto al netto degli anticipi ricevuti per le commesse in corso ed include il margine complessivo maturato sulla base degli avanzamenti delle commesse.

## Nota (7) – CREDITI COMMERCIALI

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Crediti commerciali verso terzi	11.284	9.266
F.do svalutazione crediti	(295)	(202)
<b>TOTALE CREDITI COMMERCIALI</b>	<b>10.989</b>	<b>9.064</b>

I crediti commerciali sono aumentati, rispetto al precedente esercizio, di Euro 1.925 migliaia, per effetto di una crescita in entrambe le divisioni del Gruppo. Il settore CMO evidenzia una crescita pari a Euro 378 migliaia legata alla crescita di fatturato registrata nel corso del semestre, mentre il settore CRO evidenzia una crescita di Euro 1.547 migliaia a seguito di alcuni ritardi nei tempi di incasso da parte di importanti clienti (regolarmente poi avvenuti nel mese di luglio 2011).

Il valore dei crediti commerciali è esposto al netto del fondo svalutazione crediti per un importo pari a Euro 295 migliaia.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso parti correlate si rimanda all'apposita nota. Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei crediti di natura commerciale, basata sulla localizzazione geografica dei clienti:

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
UE	10.891	9.131
America	285	55
Altri paesi	108	80
<b>TOTALE</b>	<b>11.284</b>	<b>9.266</b>

I crediti commerciali esposti in bilancio sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo, infruttiferi e hanno generalmente scadenza tra 30 e 90 giorni; il Gruppo non presenta crediti scaduti per importi significativi, né è stato identificato alcun rischio significativo di controparte in quanto la clientela è formata da primari gruppi internazionali.

## Nota (8) – ALTRE ATTIVITA' E CREDITI DIVERSI CORRENTI

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Erario c/IVA	1.519	1.999
Altricrediti correnti	390	515
Crediti verso fornitori per anticipi	759	803
Crediti finanziari a breve termine	444	-
Ratei e risconti attivi	492	599
Crediti verso dipendenti	19	19
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA' E CREDITI DIVERSI CORRENTI</b>	<b>3.623</b>	<b>3.935</b>

## Nota (9) – DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Depositi bancari	1.111	2.485
Cassa	27	23
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>1.138</b>	<b>2.508</b>

Le disponibilità liquide al 30 giugno 2011 sono relative alla Capogruppo Pierrel SpA per Euro 394 migliaia e alle società controllate per complessivi Euro 744 migliaia; i depositi bancari a vista sono remunerati ad un tasso variabile.

Il fair-value delle disponibilità liquide coincide, al 30 giugno 2011, con il valore contabile delle stesse; si segnala che, ai fini del rendiconto finanziario, la voce “disponibilità liquide” coincide con la rispettiva voce della situazione patrimoniale-finanziaria.

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 226 migliaia al 30 giugno 2011) 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 SpA, 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”, negativa per Euro 4.679 migliaia al netto di perdite di esercizi precedenti per Euro 37.954 migliaia, risulta così composta:

- riserva sovrapprezzo azioni (Euro 33.404 migliaia)
- azioni proprie (- Euro 995 migliaia)
- riserva di copertura cash-flow hedge (- Euro 333 migliaia)
- riserva di consolidamento (Euro 162 migliaia)
- altre riserve (Euro 1.037 migliaia).

Alla data del 30 giugno 2011, 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 2011, non sono stati presi in considerazione i n° 4.120.000 warrant in circolazione per tutto il primo semestre 2011 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.

Con riferimento alla Capogruppo, si evidenzia che Pierrel SpA al 30 giugno 2011 presenta un patrimonio netto complessivo pari a Euro 11.970 migliaia contro un capitale sociale di Euro 14.935 migliaia, non rilevando pertanto la fattispecie di cui all'art. 2446 del Codice Civile.

#### **Nota (11) – IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE**

Le imposte differite passive sono contabilizzate principalmente a fronte delle allocazioni ad attività materiali ed immateriali del maggior prezzo pagato in sede di acquisizione delle controllate Pierrel Research Europe e Pierrel Research Italy (Euro 615 migliaia), al differente trattamento contabile dei lavori in corso secondo la regolamentazione tedesca (Euro 569 migliaia), nonché al disallineamento tra ammortamento civilistico e fiscale di beni materiali e immateriali originatosi in esercizi precedenti (Euro 402 migliaia).

#### **Nota (12) – PASSIVITA' FINANZIARIE (CORRENTI E NON CORRENTI)**

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006 del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2011 è la seguente:

#### **Posizione Finanziaria Netta**

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
A. Cassa e conti correnti	1.138	2.509
<b>B. Altre disponibilità liquide</b>	<b>1.138</b>	<b>2.509</b>
C. Crediti finanziari correnti	444	234
D. Debiti bancari correnti	(14.056)	(10.793)
E. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.816)	(8.812)
F. Altri debiti finanziari correnti	(2.340)	(2.930)
<b>G. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(23.212)</b>	<b>(22.535)</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(21.630)</b>	<b>(19.792)</b>
I. Debiti bancari non correnti	(8.586)	(7.677)
J. Altri debiti non correnti	(6.321)	(6.844)
<b>M. Indebitamento Finanziario non corrente (I) + (J)</b>	<b>(14.907)</b>	<b>(14.521)</b>
<b>N. Indebitamento Finanziario netto (H) + (M)</b>	<b>(36.537)</b>	<b>(34.313)</b>

La posizione finanziaria netta del Gruppo presenta un incremento, rispetto all'esercizio precedente, di Euro 2,2 migliaia; tale variazione è stata fortemente influenzata dai flussi finanziari utilizzati nell'attività operativa (Euro 1.2 milioni) e da quelli utilizzati in attività di investimento (Euro 1.9 milioni).



La parte corrente dell'indebitamento non corrente, pari a Euro 6.816 migliaia, comprende Euro 3.575 migliaia relativi alla riclassificazione a breve della quota a medio-lungo termine del finanziamento in essere tra la Capogruppo Pierrel SpA e Unicredit Banca, a seguito del mancato rispetto dei covenants ad esso correlati.

L'esposizione debitoria del Gruppo suddivisa per scadenza e per tipologia di rapporto è evidenziata nella seguente tabella, assieme alle principali caratteristiche dei finanziamenti a medio-lungo termine:

### Finanziamenti bancari

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.2011	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>Mutuo fondiario BNL</b> Scadenza: 2018 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	<b>3.917</b>	522	2.089	1.306	<b>4.178</b>	522	2.089	1.567
<b>INTESA MEDIOCREDITO Centrale Vapore</b> Scadenza: 2011 Tasso: 4,4%	-	-	-	-	<b>13</b>	13	-	-
<b>Mutuo chirografario BANCA DELLE MARCHE</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 2,00%	<b>1.046</b>	454	592	-	<b>1.046</b>	300	746	-
<b>Finanziamento UNICREDIT</b> Scadenza: 2017 Tasso: Euribor 3 mesi + 3,00%	<b>4.225</b>	4.225	-	-	<b>4.550</b>	4.550	-	-
<b>Finanziamento BPM</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,5%	<b>3.575</b>	600	2.975	-	<b>3.875</b>	600	3.275	-
<b>Finanziamento SPARKASSE (medio termine IFE)</b> Scadenza: 2014 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,5%	<b>2.104</b>	480	1.624	-	<b>2.277</b>	2.277	-	-
<b>Finanziamento BNL garantito da azioni</b> Scadenza: 2010 Tasso: Euribor 6 mesi + 1,50%	<b>500</b>	500	-	-	<b>500</b>	500	-	-
<b>Finanziamento Credito Bergamasco</b> Scadenza : Gennaio 2012 Tasso: Euribor 3 mesi +3,75%	<b>35</b>	35	-	-	<b>50</b>	50	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI BANCARI</b>	<b>15.402</b>	6.816	7.280	1.306	<b>16.489</b>	8.812	6.110	1.567

## Finanziamenti anticipi contrattuali

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>UNICREDIT</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 1,25%	<b>5.976</b>	5.976	-	-	<b>2.800</b>	2.800	-	-
<b>BNL</b> Tasso: Euribor 3 mesi + 0,45%	<b>795</b>	795	-	-	<b>898</b>	898	-	-
<b>INTESA SANPAOLO</b> Tasso: 5,65%	<b>263</b>	263	-	-	<b>126</b>	126	-	-
<b>DEUTSCHE BANK</b> Tasso: 6%%	<b>200</b>	200	-	-	<b>200</b>	200	-	-
<b>BANCA POPOLARE DI MILANO</b> Tasso: Euribor 6 mesi + 1,25%	<b>607</b>	607	-	-	<b>594</b>	594	-	-
<b>INTESA SANPAOLO</b> Tasso: 12,25%	<b>101</b>	101	-	-	-	-	-	-
<b>BANCA POPOLARE DI MILANO</b> Tasso: 3,535%	<b>5.993</b>	5.993	-	-	<b>6.000</b>	6.000	-	-
<b>CREDITO BERGAMAMSCO</b> Tasso: 7,45%	<b>121</b>	121	-	-	<b>175</b>	175	-	-
<b>TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI</b>	<b>14.056</b>	14.056	-	-	<b>10.793</b>	10.793	-	-

## Leasing

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
<b>BMW Financial Services</b> Scadenza: 2011 Tasso: 5%	<b>23</b>	14	9	-	<b>30</b>	30	-	-
<b>TOTALE LEASING</b>	<b>23</b>	14	9	-	<b>30</b>	30	-	-

## Altri finanziamenti

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 30.06.11	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Saldo al 31.12.10	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni
Debito finanziario per contratto Dentsply	6.983	698	2.487	3.798	7.704	860	2.688	4.156
Passività finanziarie legate a derivati	496	496	-	-	438	438	-	-
Debito Finanziario per opzione acquisto Pierrel Research IMP S.r.l.	-	-	-	-	330	330	-	-
Altri contratti derivati					277	277		
Finanziamento soci scadente dicembre 2010	1.137	1.137	-	-	995	995	-	-
<b>TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI</b>	<b>8.616</b>	<b>2.331</b>	<b>2.487</b>	<b>3.798</b>	<b>9.744</b>	<b>2.900</b>	<b>2.688</b>	<b>4.156</b>

## Totale

<i>(euro migliaia)</i>	Saldo al 31.12.10	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>15.402</b>	6.816	7.280	1.306	16.489	8.812	6.110	1.567
<b>TOTALE FINANZIAMENTI SU ANTICIPI</b>	<b>14.056</b>	14.056	-	-	10.793	10.793	-	-
<b>TOTALE LEASING</b>	<b>23</b>	14	9	-	30	30	-	-
<b>TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI</b>	<b>8.616</b>	2.331	2.487	3.798	9.744	2.900	2.688	4.156
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>38.097</b>	<b>23.217</b>	<b>9.776</b>	<b>5.104</b>	<b>37.056</b>	<b>22.535</b>	<b>8.798</b>	<b>5.723</b>

Tutte le principali fonti di finanziamento a medio-lungo termine sono espresse in Euro, ad eccezione del debito verso Dentsply che è espresso in USD e successivamente valorizzato al cambio di riferimento del 30 giugno 2011.

### INFORMAZIONI SIGNIFICATIVE SUI FINANZIAMENTI IN ESSERE

Mutuo fondiario BNL (capogruppo): finanziamento assistito da un'ipoteca di secondo grado per la somma complessiva di Euro 6.000 migliaia a valere sullo stabilimento di Capua di proprietà della Capogruppo;

- Finanziamento Unicredit (capogruppo):. 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 di proprietà della Capogruppo per Euro 13.000 migliaia. Tale finanziamento a medio-lungo termine di originari Euro 6.500 migliaia è stato acceso in data 26 marzo 2007 con Unicredit Banca e prevede il rimborso in 42 rate trimestrali di capitale costante con un periodo di preammortamento di sei mesi; il tasso d'interesse è legato all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread pari a 275 basic points. Al 31 dicembre 2010 ed al 30 giugno 2011 i covenants previsti contrattualmente non sono rispettati. Il debito è stato pertanto classificato ad entrambe le date a breve termine come previsto dai principi di riferimento (IAS 1). Nel primo semestre sono proseguiti gli incontri con i rappresentanti della banca per la definizione dei nuovi covenants che ad oggi non sono stati ancora prefissati.

- Finanziamento Banca Popolare di Milano (Pierrel Research Italy): le garanzie connesse riguardano il pegno sul 100% del capitale sociale di Pierrel Research Italy e la sottoscrizione, da parte della Capogruppo e di Pierrel Research International, di fidejussioni specifiche limitate per complessivi Euro 6.900 migliaia e Euro 4.625 migliaia rispettivamente. Il contratto di finanziamento comporta il rispetto di specifici parametri finanziari, da calcolarsi al 31 dicembre di ciascun esercizio. Al 31 dicembre 2010 uno dei suddetti parametri (più precisamente il rapporto tra Indebitamento finanziario netto e Patrimonio Netto) risultava non superato, determinando la necessità di procedere al ricalcolo dei parametri finanziari alla data del 30 giugno 2011; il ricalcolo dei parametri finanziari al 30 giugno 2011 evidenzia il completo rispetto degli stessi. Il contratto di finanziamento prevede, inoltre, una serie di limitazioni ed impegni a carico di Pierrel Research Italy, tra cui, in particolare, limitazione alla concessione di finanziamenti, obbligo di subordinazione e postergazione di finanziamenti soci e infragruppo, divieto di effettuare pagamenti e/o distribuzioni di riserve e dividendi;
- Finanziamento Sparkasse (Pierrel Research Europe): 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): finanziamento garantito dalle 214.500 azioni proprie detenute dalla Capogruppo;
- Finanziamenti anticipi contrattuali: linee di credito a breve accordate alla Capogruppo da Banca Unicredit, Banca Nazionale del Lavoro e Banca Intesa San Paolo (complessivi Euro 8.000 migliaia per anticipi su fatture di vendita utilizzati per Euro 7.033 migliaia) e alle società del Gruppo (complessivi Euro 1.100 migliaia per anticipi su fatture di vendita utilizzati per Euro 1.000 migliaia). Nel corso del primo semestre 2011 la Capogruppo e Banca Unicredit hanno concordato una modifica delle linee di credito in essere, con un ampliamento complessivo delle stesse per Euro 3.000 migliaia;
- Debito finanziario per contratto Dentsply (capogruppo): debito finanziario derivante dall'attualizzazione del debito originario pari a USD 16,5 milioni il cui rimborso, della durata stimata pari a circa 12 anni, è realizzato, come previsto contrattualmente, in rapporto alle forniture da parte della Capogruppo a Dentsply. La quota a breve di tale debito, calcolata in funzione degli ordini di produzione attesi, è pari a Euro 698 migliaia; 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 adeguata, con effetto a conto economico. Il saldo di bilancio, valorizzato al cambio di riferimento del 30 giugno 2011, risulta così movimentato rispetto al 31 dicembre 2010:

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Costo ammortizzato iniziale	7.704	7.332
Rimborsi del periodo	(337)	(631)
Componente interessi	190	368
Effetto cambi	(574)	635
<b>Costo ammortizzato finale</b>	<b>6.983</b>	<b>7.704</b>

- Passività finanziarie legate ai derivati: debiti per il fair-value negativo di contratti di interest rate swap finalizzati alla copertura del tasso di interesse relativo a mutui stipulati dal Gruppo;

- Finanziamento soci (capogruppo): contratto di finanziamento a breve termine concesso in data 21 luglio 2009 dai soci Mazzaro Holding Srl, Fin Posillipo SpA, Bootes Srl e Luigi Visani, in parte compensato con la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale finalizzato nel mese di novembre 2009. Il rimborso del finanziamento è stato posticipato, mantenendo inalterata la natura di finanziamento postergato e, quindi, non assistito da garanzia, nonché la possibilità per la Capogruppo di rimborsare i singoli finanziamenti alla nuova scadenza o di chiedere un'ulteriore proroga. Al finanziamento residuo in essere al 31 dicembre 2010 si è sommato un finanziamento ponte pari a Euro 143 migliaia effettuato dall'ing. Canio Giovanni Mazzaro a fronte di esigenze momentanee di cassa.

### Nota (13) – DEBITI COMMERCIALI

L'incremento dei debiti commerciali, pari a Euro 745 migliaia, è imputabile alla divisione CRO, fenomeno strettamente correlato alla dinamica dei ritardati incassi evidenziata alla nota 7; dell'importo complessivo Euro 7.073 migliaia si riferiscono a debiti commerciali della Capogruppo, con un decremento rispetto al precedente esercizio per Euro 1.251 migliaia, nonostante la fase di crescita del business della divisione CMO.

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

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei debiti di natura commerciale, determinata secondo la localizzazione del fornitore:

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
UE	12.305	11.098
America	316	614
Altri paesi	55	219
<b>TOTALE</b>	<b>12.676</b>	<b>11.931</b>

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media contrattuale 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 1.183 migliaia, a ritenute a dipendenti e terzi effettuate dalla Capogruppo e non versate, e da debiti verso erario per imposte correnti delle altre società per euro 722 migliaia.

## Nota (15) – ALTRE PASSIVITA' E DEBITI DIVERSI CORRENTI

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

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Debiti verso istituti di previdenza	1.168	1.045
Passività su progetti di ricerca CRO	3.494	3.430
Acconti divisione CRO su progetti di ricerca	1.714	2.234
Anticipi contrattuali CMO e Pharma	313	194
F.di rischi a breve termine	335	436
Debiti verso il personale	1.032	887
Altre passività correnti	151	3
<b>TOTALE ALTRE PASSIVITA' E DEBITI DIVERSI CORRENTI</b>	<b>8.207</b>	<b>8.229</b>

In particolare:

- i debiti verso il personale si riferiscono a debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese;
- i debiti verso istituti di previdenza evidenziano un incremento pari a Euro 123 migliaia riconducibili, per Euro 688 migliaia alla Capogruppo. Si segnala che contributi per Euro 260 migliaia sono stati originariamente oggetto di rateizzazione in 24 mesi;
- gli acconti su progetti di ricerca, riferibili alla divisione CRO, includono il valore dei contratti in corso di esecuzione per i quali, al 30 giugno 2011, l'ammontare degli onorari fatturati risulta superiore allo stato di avanzamento dei progetti sottostanti.

## Informazioni sul conto economico

### Nota (16) – RICAVI

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Contract manufacturing	6.481	5.749
Contract research	16.243	16.057
Pharma	1.002	-
Altri ricavi	233	335
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>23.959</b>	<b>22.141</b>

I ricavi "contract manufacturing" si riferiscono esclusivamente alla Capogruppo e sono relativi, per Euro 6.255 migliaia, a servizi di contract manufacturing, che si incrementano rispetto all'esercizio precedente in linea con l'accresciuto volume di produzione.

I ricavi “contract research” sono riferiti a studi clinici, rispetto requisiti di qualità e gestione delle informazioni statistiche relative allo sviluppo farmaceutico; l’importo include il valore dei pass-through costs che passano da Euro 2.805 migliaia al 30 giugno 2010 a Euro 3.195 migliaia al 30 giugno 2011.

**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.

**Nota (18) – COSTI PER SERVIZI E PRESTAZIONI**

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

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Costi commerciali	-	35
Costi per servizi di manutenzione	164	220
Utenze	705	358
Assicurazioni	142	129
Servizi di consulenza	983	816
Spese viaggio e trasferte	599	166
Costi per servizi da terzi relativi a progetti di ricerca clinica	4.045	4.056
Altre spese per prestazioni di servizi	1.246	1.102
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E PRESTAZIONI</b>	<b>7.884</b>	<b>6.882</b>

La voce di bilancio si incrementa per Euro 1.002 migliaia, principalmente per effetto dell’incremento dei costi per servizi da terzi relativi a progetti di ricerca clinica, pari a Euro 4.045 migliaia al 30 giugno 2011; tali costi includono principalmente i costi riaddebitati ai clienti finali nell’ambito della gestione dei progetti di ricerca.

**Nota (19) – COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI**

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Affitti passivi immobili strumentali	708	580
Noleggi e leasing operativi	209	231
Altro	5	43
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>922</b>	<b>854</b>

## Nota (20) – COSTO DEL PERSONALE

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

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Salari e stipendi	8.905	9.540
Oneri sociali	1.520	1.974
Trattamento di fine rapporto	124	127
Altre spese per il personale	169	169
<b>TOTALE COSTO DEL PERSONALE</b>	<b>10.718</b>	<b>11.810</b>

Il decremento dei costi è da ricondursi, principalmente, al decremento dell'organico del Gruppo.

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:

	30 giugno 2010	30 giugno 2010
Accantonamento fondo svalutazione magazzino	23	72
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	93	-
Altri accantonamenti	108	-
<b>Totale altri accantonamenti</b>	<b>224</b>	<b>72</b>
Spese generali amministrative	571	67
Oneri tributari	-	23
Altri costi operativi	46	94
Spese e perdite diverse	123	268
<b>Totale altri costi</b>	<b>740</b>	<b>452</b>
<b>TOTALE ACCANTONAMENTI E COSTI</b>	<b>964</b>	<b>524</b>

La voce comprende tutti i costi generali delle società del Gruppo; tra le spese generali amministrative sono inclusi i costi FDA legati al mantenimento delle registrazioni per Euro 189 migliaia, nonché alcuni costi generali da riaddebitare a terzi per circa Euro 61 migliaia.

## Nota (22) – ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari ammontano ad Euro 465 migliaia e sono costituiti principalmente da:

- interessi passivi bancari e su mutui (Euro 782 migliaia),
- oneri relativi all'applicazione del metodo dell'amortised cost al debito Dentsply, che ha determinato la rilevazione di oneri finanziari per Euro 190 migliaia e proventi da adeguamento cambi per Euro 567 migliaia.

La variazione di Euro 1.748 migliaia rispetto all'esercizio precedente, è da imputare essenzialmente al favorevole rapporto euro/dollaro nel corso del periodo.



## Nota (23) – IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO

La tabella seguente evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Imposte correnti	201	411
Imposte differite	(77)	(343)
Imposte anticipate	7	-
<b>TOTALE IMPOSTE</b>	<b>131</b>	<b>68</b>

## Informativa di settore

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

- Contract Manufacturing,
- Contract Research,
- Pharma,
- Corporate.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sulla base dei Ricavi e dell'Ebitda; i ricavi dei settori presentati includono sia i ricavi da transazioni con i terzi, sia quelli derivanti da transazioni con altri settori, valutati a prezzi di mercato.

I risultati dei settori operativi del primo semestre 2011 sono esposti nelle seguenti tabelle:

	Holding	CMO	CRO	PHARMA	elisioni	30 giugno 2011
Ricavi operativi	171	6.991	13.152	951	(624)	20.641
Altri ricavi e proventi operativi	56	286	3.254	56	(334)	3.318
<b>Ricavi</b>	<b>227</b>	<b>7.277</b>	<b>16.406</b>	<b>1.007</b>	<b>(958)</b>	<b>23.959</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	-	3.310	(112)	624	(624)	3.198
Costi per servizi, prestazioni e godimento beni di terzi	653	983	6.917	349	(334)	8.568
Costo del personale	522	2.176	7.972	49		10.719
Altri accantonamenti e costi	281	305	566	49		1.201
<b>Risultato operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(1.229)</b>	<b>503</b>	<b>1.063</b>	<b>(64)</b>	<b>-</b>	<b>273</b>
Ammortamenti	24	1.408	1.290	260		2.982
<b>EBIT</b>	<b>(1.253)</b>	<b>(905)</b>	<b>(227)</b>	<b>(324)</b>	<b>-</b>	<b>(2.709)</b>
Oneri/(Proventi) finanziari (*)						(432)
Imposte e tasse (*)						(131)
<b>Risultato netto di periodo</b>						<b>(3.272)</b>

<i>(euro migliaia)</i>					
<b>30 giugno 2011</b>					
	CMO	CRO	CORPORATE	PHARMA	TOTALE
Attività non correnti	18.234	22.280	7.555	2.200	50.269
Attività correnti	5.085	13.708	1.453	982	21.228
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>23.319</b>	<b>35.988</b>	<b>9.008</b>	<b>3.182</b>	<b>71.497</b>
Patrimonio Netto					7.821
Passività non correnti	6.285	6.521	4.870	-	17.676
Passività correnti	8.295	15.043	16.446	6.216	46.000
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>14.580</b>	<b>21.564</b>	<b>21.316</b>	<b>6.216</b>	<b>71.497</b>
<i>(euro migliaia)</i>					
<b>31 dicembre 2010</b>					
	CMO	CRO	CORPORATE	PHARMA	TOTALE
Attività non correnti	19.004	21.265	8.749	2.151	51.169
Attività correnti	5.526	11.859	3.253	11	20.649
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>24.530</b>	<b>33.124</b>	<b>12.002</b>	<b>2.162</b>	<b>71.818</b>
Patrimonio Netto					10.661
Passività non correnti	7.329	4.485	5.538	-	17.352
Passività correnti	8.879	15.128	13.728	6.070	43.805
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>16.208</b>	<b>19.613</b>	<b>19.266</b>	<b>6.070</b>	<b>71.818</b>

Per commenti si rimanda a quanto riportato nel paragrafo "Sintesi economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo per il primo semestre 2011" all'interno della Relazione sulla gestione al 30 giugno 2011.

## Altre informazioni

### PASSIVITA' POTENZIALI, IMPEGNI E GARANZIE

#### Procedimenti giudiziari

Per quanto riguarda l'informativa sui procedimenti giudiziari in corso, si rimanda a quanto descritto nel relativo paragrafo delle Note Illustrative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010; si segnala che non sono intervenute significative variazioni nel corso del semestre.

#### Impegni e 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 cui si rimanda.

### INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE

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

- società controllanti,
- società collegate,

Al Collegio Sindacale della Capogruppo sono stati riconosciuti compensi per complessivi Euro 35 migliaia, mentre ai dirigenti con responsabilità strategiche per complessivi Euro 148 migliaia.

#### **EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI**

Come richiesto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2011 il Gruppo non ha posto in essere significative operazioni 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 primo semestre 2011 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possano dar 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 2011**

Alla data di redazione del presente documento non vi sono eventi successivi significativi da segnalare. Si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione con riferimento al previsto futuro andamento del Gruppo e l'evoluzione prevedibile della gestione.

Il Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2011 ha dato mandato all'Amministratore Delegato di valutare l'eventualità di recuperare nuove risorse finanziarie strumentali alla prospettiva di crescita della Società nel caso se ne dovesse ravvisare l'opportunità.

\* \* \*

Milano, 29 agosto 2011

Ing. Canio Giovanni Mazza

Presidente e Amministratore Delegato - Pierrel S.p.A.

## Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Ing. Canio Giovanni Mazzaro, Presidente e Amministratore Delegato di Pierrel S.p.A., e Maria Grazia Falchi, Direttore Amministrativo e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Pierrel S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
  - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2011.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato di Pierrel S.p.A. al 30 giugno 2011:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
  - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul Bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 agosto 2011

Presidente e Amministratore Delegato

Ing. Canio Giovanni Mazzaro



Dirigente Preposto alla redazione

dei documenti contabili societari

Maria Grazia Falchi



**Pierrel S.p.A.**

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011**

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



**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 2011. 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 7 aprile 2011 e in data 27 agosto 2010.

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 2011 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, 29 agosto 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Paolo Zocchi  
(Socio)