AVVISO
di avvenuta pubblicazione del Prospetto Informativo,

ai sensi dell'articolo 8, comma 2, del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, relativo

all'Offerta di Sottoscrizione e all'ammissione alle negoziazioni nel Mercato Expandi organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie Pierrel S.p.A.

depositato presso la Consob in data 2 maggio 2006, a seguito dell'avvenuto rilascio di nulla osta comunicato in data 28 aprile 2006 con nota n. 6037767 (il "Prospetto Informativo")

PIERREL S.p.A.
Sede legale in Milano, Via A. Saffi n. 30
Capitale sociale Euro 6.000.000 i.v.
Codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 04920860964

Coordinatore dell'Offerta Globale, Listing Partner e Specialista Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica

Banca Akros
Gruppo Bipiemme

Joint-lead Manager per l'Offerta Pubblica

Banca Akros
Gruppo Bipiemme

CENTROSIM

Consulenti finanziari dell'Emittente

ABM FINANCE

CAVOUR CORPORATE FINANCE

Image Building / ColombiC&E

I termini utilizzati nel presente Avviso con lettera maiuscola, ove non espressamente definiti, sono utilizzati con il medesimo significato ad essi rispettivamente attribuito nel Prospetto Informativo.

1. FATTORI DI RISCHIO

1.1 Fattori di rischio legati all'Emittente

1.1.1 Rischi connessi alla recente costituzione dell'Emittente ed all'integrazione con Pharmapart e Pierrel Dental

Il Gruppo Pierrel, nell'attuale configurazione, nasce dalla recente costituzione dell'Emittente (giugno 2005) ad opera del socio unico P Farmaceutici (già Pierrel Farmaceutici S.p.A.), dalla recente acquisizione da parte dell'Emittente del 51% del capitale di Pharmapart, in parte da Stephan Henauer - soggetto non correlato con l'Emittente o con la controllante P Farmaceutici a detta data - ed in parte mediante sottoscrizione di un aumento di capitale riservato (luglio 2005), dal conferimento del Ramo di Azienda (dicembre 2005) e dalla costituzione, con la sottoscrizione di una quota del 52%, di Pierrel Dental (dicembre 2005). Si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.2, 22.3.

Il processo di integrazione in corso di perfezionamento tra le società del Gruppo Pierrel comporta, tra l'altro, il coordinamento del *management*, della strategia e dell'operatività delle realtà aziendali e in generale delle società interessate.

Il processo di integrazione, che è già stato avviato, presenta i rischi tipici di un'operazione di integrazione di un gruppo societario e quindi, tra l'altro, le difficoltà relative all'integrazione dei processi, dei sistemi operativi e del personale delle diverse società del Gruppo Pierrel in un'organizzazione societaria di dimensioni maggiori e con ambiti di attività diversificati.

Il completamento del suddetto processo di integrazione potrebbe realizzarsi con tempi e modi diversi da quelli originariamente pianificati. Nell'ambito delle operazioni di acquisizione del 51% del capitale di Pharmapart e del 52% del capitale di Pierrel Dental, l'Emittente ha concesso ai rispettivi soci di minoranza delle opzioni di acquisto da esercitarsi in relazione alle partecipazioni detenute dall'Emittente nelle suddette società (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1.3, 22.1.5, 22.2). Ove dette opzioni venissero in futuro esercitate, l'assetto del Gruppo Pierrel potrebbe subire dei cambiamenti anche significativi, ivi inclusa la perdita dell'intera partecipazione detenuta dall'Emittente in Pharmapart.

1.1.2 Rischi connessi alla valorizzazione delle opzioni di acquisto/vendita sottoscritte dall'azionista di minoranza di Pharmapart e alla sottoscrizione dell'Opzione Put spettante a Stephan Henauer

Stephan Henauer è titolare di un'opzione, esercitabile nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2009 ed il 31 luglio 2009, in forza della quale può richiedere all'Emittente di acquistare tutte le azioni detenute da Stephan Henauer in Pharmapart (pari al 49% del capitale sociale) ad un prezzo predeterminabile in base ad una determinata formula ("**Opzione Put**") (per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.5 del Prospetto Informativo). Stephan Henauer ha tuttavia l'opzione di convertire, in tutto o in parte, l'Opzione Put, nel diritto di chiedere all'Emittente di acquistare tutte le azioni detenute da Stephan Henauer in Pharmapart ottenendo, quale corrispettivo, un numero di azioni dell'Emittente tale che l'80% del complessivo valore di dette azioni (da calcolarsi come media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Pierrel nel mese di Dicembre 2008 pubblicati dal quotidiano "Il Sole 24 Ore") sia pari al prezzo di esercizio delle azioni Pharmapart oggetto dell'Opzione Put.

Poiché il valore complessivo dell'esborso per l'acquisto delle azioni di Pharmapart da parte dell'Emittente, conseguente all'esercizio dell'opzione, è determinato in base a risultati finanziari di un periodo futuro, non è possibile determinare con esattezza, alla data del prospetto informativo, il possibile esborso finanziario relativo. Ciò implica che, nel caso di risultati della controllata significativamente positivi, l'Emittente potrebbe dover corrispondere a Stephan Henauer importi anche rilevanti con conseguenti effetti negativi sulla propria situazione patrimoniale.

Ai sensi del contratto costitutivo dell'Opzione Put il prezzo di esercizio dell'Opzione Put è pari al prodotto del valore medio per il periodo 2006-2008 dell'EBIT Rettificato (come meglio definito nella Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.5 del Prospetto Informativo) per 7, diviso il numero delle azioni in circolazione.

Si segnala che il valore di tale opzione, che ha determinato nel bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2005, redatto in conformità ai principi IFRS, l'iscrizione di una passività finanziaria e la sua contropartita iscritta nell'avviamento è stata calcolata sulla base del *BUSINESS PLAN* per gli anni 2006-2010 approvato dagli amministratori.

Tali piani, benché basati su ragionevoli presupposti, potrebbero subire delle variazioni future a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, e, di conseguenza, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero risultare significativi.

1.1.3 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente ha concluso alcune operazioni di natura commerciale e straordinaria con parti correlate, e in particolare:

(i) un patto parasociale con Stephan Henauer, che fissa alcuni principi relativi alla *corporate governance* di Pharmapart nonché alcune limitazioni alla circolazione delle azioni di Pharmapart;

(ii) un contratto di opzione con Stephan Henauer, in forza del quale l'Emittente e Stephan Henauer vantano una serie di opzioni reciproche di acquisto (*call options*) e di vendita (*put options*) sulle partecipazioni dagli stessi detenute in Pharmapart, inclusa, in caso di quotazione dell'Emittente, un'opzione a favore di Stephan Henauer, esercitabile nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2009 ed il 31 luglio 2009, di scambiare le azioni detenute in Pharmapart con azioni dell'Emittente (si veda la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.5 del Prospetto Informativo, per la valorizzazione del prezzo di esercizio delle opzioni *put* e *call*);

(iii) un contratto con Pierrel Dental per la concessione di una licenza d'uso esclusiva e non trasferibile del marchio "Pierrel Dental" della durata di 15 anni, a fronte di un corrispettivo annuo massimo di Euro 100.000;

(iv) un contratto con Pierrel Dental per la prestazione da parte dell'Emittente di servizi di supporto a carattere tecnico-amministrativo, logistico e commerciale a favore di Pierrel Dental, della durata di 5 anni (salvo recesso anticipato), a fronte di un corrispettivo annuo incrementale compreso tra Euro 6.000 per il primo anno ed Euro 137.000 per il quinto anno di validità del contratto (per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo);

(v) un contratto con P Farmaceutici per il conferimento nell'Emittente del Ramo di Azienda. Il conferimento del Ramo di Azienda è stato effettuato in continuità di valori contabili, per un importo pari a Euro 4.426.000. Per ulteriori informazioni in proposito si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.1 del Prospetto Informativo;

(vi) un contratto con Pharmapart per la concessione di una linea di credito di CHF 1.500.000 (pari a circa Euro 964 migliaia al 31 dicembre 2005), utilizzabile in una o più volte, e rimborsabile entro il 1° luglio 2009. Il tasso di remunerazione della linea di credito è pari all'8% o, se inferiore, al tasso di interesse massimo previsto dalla legge svizzera in materia di finanziamenti infragruppo.

Inoltre:

- Canio Giovanni Mazzaro, presidente ed amministratore delegato dell'Emittente, è fideiussore dell'Emittente in relazione a due finanziamenti concessi da Banca delle Marche S.p.A. (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4). L'importo complessivo delle suddette fideiussioni è pari ad Euro 6.170.000;
- Gianluca Bolelli, vicepresidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente, è altresì socio dello studio professionale Bolelli, Sportelli, De Pietri, Tonelli di Milano, che fornisce all'Emittente servizi di consulenza in materia fiscale. Per i servizi di consulenza ricevuti, l'Emittente ha appostato nel corso del 2005 Euro 35.000 per fatture da ricevere dallo Studio Bolelli, Sportelli, De Pietri, Tonelli relative a consulenze fiscali;
- nel mese di dicembre 2005, Pharmapart ha ceduto a Stephan Henauer, amministratore dell'Emittente, l'intera partecipazione detenuta in Pharmapart UK Limited, per un corrispettivo pari ad £ 1, pari al valore di patrimonio netto alla data della cessione.

Per maggiori informazioni sulle operazioni e rapporti sopra indicati si rinvia alla Sezione I, Capitolo XIX del Prospetto Informativo.

1.1.4 Rischi connessi alla redazione dei bilanci sulla base dei principi IFRS ed applicazione dei nuovi principi contabili IFRS

Per effetto del D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, l'Emittente, in caso di quotazione sul mercato Expandi, sarà tenuto, a partire dall'esercizio al 31 dicembre 2006 (compreso) a redigere il bilancio individuale e consolidato e le situazioni patrimoniali infrannuali, sulla base dei principi contabili internazionali conosciuti come IFRS.

L'utilizzo dei principi IFRS comporterà alcuni cambiamenti nella predisposizione dei bilanci d'esercizio che potrebbero riflettere in maniera diversa la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Pierrel S.p.A..

In particolare, l'applicazione dei principi contabili IFRS potrebbe comportare alcune differenze di valutazione e di iscrizione a livello di conto economico principalmente per quanto concerne le seguenti voci: ammortamenti e svalutazioni, oneri e proventi finanziari, oneri e proventi straordinari.

Per quanto riguarda lo stato patrimoniale si potrebbero manifestare differenze di valutazione e di iscrizione principalmente per le seguenti voci: immobilizzazioni immateriali, patrimonio netto, debiti finanziari, leasing e benefici a dipendenti.

In particolare, l'Emittente presenta nel proprio bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 in conformità ai principi IFRS un avviamento riferito all'attività di *Contract Research*, che deriva, in parte dall'acquisizione, a titolo oneroso, del 51% di Pharmapart (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo e la nota 4 in calce alla tabella illustrata alla Sezione I, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo), ed in parte dell'iscrizione secondo i principi IFRS del futuro impegno di acquisto della partecipazione di minoranza detenuta da Stephan Henauer in Pharmapart (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.5 del Prospetto Informativo). In base ai principi IFRS, tale avviamento si qualifica come attività immateriale a vita indefinita e come tale deve essere assoggettato ad un'analisi di recuperabilità con cadenza almeno annuale (cd. *Impairment test*).

Nel caso in cui le attività di Contract Research del Gruppo Pierrel dovessero in futuro non rispettare i piani di crescita di ricavi ed utili identificati dal management dell'Emittente, l'Emittente potrebbe dover adeguare il valore dell'avviamento al valore effettivamente recuperabile, riducendo in misura corrispondente il valore del proprio patrimonio netto.

I dati contabili consolidati e consolidati pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, e i dati contabili aggregati al 31 dicembre 2004 contenuti nella Sezione I, Capitolo XX sono già stati redatti in conformità dei principi IFRS. Tuttavia, la comparazione dei suddetti dati con i dati consolidati che saranno riportati nel bilancio 2006 potrebbe risentire dell'eventuale evoluzione della normativa di riferimento.

1.1.5 Rischi connessi alla variazione del tasso di cambio

Il Gruppo Pierrel offre le proprie attività di *Contract Manufacturing* e *Contract Research* anche in paesi che non aderiscono all'area Euro (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo).

In particolare, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, il 12,5% dei ricavi consolidati pro-forma del Gruppo Pierrel (in particolare riferibili all'attività di *Contract Research*) sono stati denominati in franchi svizzeri, divisa che in futuro potrebbe essere caratterizzata da volatilità nei confronti dell'Euro.

Inoltre, sempre nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, il 46,33% dei crediti ed il 20,54% dei debiti del Gruppo Pierrel è stato espresso in divise diverse dall'Euro (in particolare, per quanto riguarda i crediti CHF 529.956 circa, e per quanto riguarda i debiti CHF 239.716). Si segnala che il bilancio al 31 dicembre 2005 presenta alcune condizioni peculiari per effetto della operazione di conferimento avvenuta senza passaggio di crediti e debiti commerciali (su cui si veda la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo); di conseguenza, il management ritiene non significative le percentuali sopra espresse.

Il profilo internazionale del Gruppo Pierrel ha sino ad oggi comportato un'esposizione contenuta dei risultati economici e finanziari alle variazioni dei tassi di cambio, che non ha fatto ritenere necessaria l'adozione di particolari misure di copertura. Il Gruppo Pierrel non può tuttavia escludere che future variazioni dell'incidenza dei ricavi del Gruppo in divise diverse dall'Euro e/o dei tassi di cambio possano determinare effetti negativi sui risultati operativi.

1.1.6 Rischi connessi alla variazione del tasso di remunerazione dei finanziamenti

L'Emittente è parte di due contratti di finanziamento con Banca delle Marche S.p.A. che, al 31 dicembre 2005, complessivamente rappresentavano l'83% circa dei finanziamenti totali dell'Emittente (per i cui criteri di calcolo si rinvia alla Sezione I, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.7 del Prospetto Informativo), per un importo complessivamente pari ad Euro 5.989 migliaia circa. Detti finanziamenti prevedono tassi di interesse variabili, collegati all'andamento dell'Euribor; conseguentemente eventuali oscillazioni dell'Euribor potrebbero in futuro comportare un aumento degli oneri finanziari.

Per maggiori informazioni sui contratti di finanziamento con Banca delle Marche S.p.A. si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4 del Prospetto Informativo.

1.1.7 Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave

Una parte delle attività del Gruppo Pierrel è strettamente connessa alle prestazioni rese dai componenti dell'attuale vertice aziendale. Tra questi, in particolare, Canio Giovanni Mazzaro (presidente e amministratore delegato dell'Emittente, nonché amministratore di Pharmapart e presidente di Pierrel Dental), Stephan Henauer (amministratore dell'Emittente, di Pharmapart, di Pharmapart HPC e di HPC, nonché *Chief Executive Officer* di Pharmapart e di HPC) e Henri Kool van Langenberghe (amministratore dell'Emittente e di HPC), e Andrea Bordignon (direttore della funzione amministrazione, finanza, controllo e *investor relator* dell'Emittente nonché amministratore di Pharmapart e di Pierrel Dental) hanno ricoperto e tuttora ricoprono un ruolo fondamentale nello sviluppo delle attività del Gruppo Pierrel.

La perdita di tali figure e/o l'incapacità di attrarre, formare o trattenere ulteriore personale qualificato potrebbe determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo Pierrel e condizionare gli obiettivi di crescita previsti, con conseguenti effetti negativi sull'attività ed i risultati della Società.

Fatta eccezione per Stephan Henauer, nessuno dei componenti del vertice aziendale ha in essere un contratto di lavoro che garantisca al Gruppo Pierrel la permanenza degli stessi nella loro funzione per un determinato periodo di tempo. Fatta eccezione per Stephan Henauer, nessuno di tali soggetti è, inoltre, vincolato da patti di non concorrenza con il Gruppo Pierrel per il periodo successivo alla cessazione del proprio rapporto di lavoro. Per maggiori informazioni sulle condizioni relative al rapporto di lavoro tra Pharmapart e Stephan Henauer si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4 del Prospetto Informativo.

1.1.8 Rischi connessi a possibili scostamenti dei dati finanziari pro-forma forniti nel Prospetto Informativo dai reali risultati dell'Emittente

Il Prospetto Informativo contiene informazioni pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (di seguito il "**Bilancio Pro-forma**").

Il Bilancio Pro-forma è stato predisposto allo scopo di fornire una rappresentazione della situazione reddituale e finanziaria dell'Emittente ipotizzando che la stessa avesse avuto, dal 1° gennaio 2005, la configurazione risultante dalle operazioni societarie descritte al Paragrafo 4.1.1 del Prospetto Informativo. Esso, quindi, potrebbe non essere rappresentativo della situazione che si sarebbe manifestata qualora la configurazione della Società fosse stata quella attuale fin dal 1° gennaio 2005.

Il Bilancio Pro-forma è stato predisposto partendo dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 in conformità ai principi IFRS. Le rettifiche pro-forma sono: (i) la costituzione dell'Emittente, storicamente avvenuta il 30 giugno 2005, (ii) l'acquisizione del controllo del Gruppo Pharmapart, storicamente avvenuta nel corso del secondo semestre 2005, e (iii) il conferimento del Ramo di Azienda di P Farmaceutici, storicamente avvenuto in data 1 dicembre 2005. Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo.

Il Bilancio Pro-forma al 31 dicembre 2005 è stato oggetto di esame da parte della società di revisione contabile Reconta Ernst & Young S.p.A. con riferimento (i) alla ragionevolezza delle ipotesi di base, (ii) alla corretta applicazione delle metodologie utilizzate per le finalità informative per cui tali documenti sono stati predisposti ed (iii) alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

Le informazioni pro-forma inserite nel presente Prospetto Informativo potrebbero non essere rappresentative dei risultati e dei flussi di cassa effettivamente conseguiti dall'azienda attualmente gestita dall'Emittente e non essere indicative della posizione finanziaria e patrimoniale, nonché dei risultati futuri dell'Emittente.

1.1.9 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

A seguito dell'Offerta Globale, come descritta nel Prospetto Informativo, Canio Giovanni Mazzaro, per il tramite di P Farmaceutici, deterrà una partecipazione pari al 54% del capitale dell'Emittente, assumendo l'integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale ed il completo esercizio dell'opzione *Greenshoe*, come descritta nel presente Prospetto Informativo; conseguentemente il controllo dell'Emittente non sarà contendibile da eventuali soggetti terzi (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo).

1.1.10 Rischi connessi a possibili conflitti di interesse degli amministratori dell'Emittente

Canio Giovanni Mazzaro, presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato dell'Emittente, ricopre la carica di amministratore delegato di P Farmaceutici, è presidente del consiglio di amministrazione di Pharmapart e di Pierrel Dental e per il tramite della partecipazione di maggioranza detenuta in P Farmaceutici, esercita il controllo sull'Emittente (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 e la Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo). Inoltre, Canio Giovanni Mazzaro è fideiussore dell'Emittente in relazione a due finanziamenti concessi da Banca delle Marche S.p.A. (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafi 22.3 e 22.4).

Stephan Henauer, amministratore dell'Emittente, è amministratore e *Chief Executive Officer* di HPC, amministratore di Pharmapart HPC, vicepresidente del consiglio di amministrazione, *Chief Executive Officer* nonché azionista di minoranza di Pharmapart, di cui detiene una partecipazione pari al 49% del capitale sociale (per maggiori informazioni in proposito si rinvia alla nota 1 del grafico illustrato alla Sezione I, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo nonché alla Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto Informativo) ed è altresì titolare di una serie di opzioni *put* e *call* sul capitale di Pharmapart, esercitabili nei confronti dell'Emittente al verificarsi di determinate condizioni, inclusa, in caso di quotazione dell'Emittente, un'opzione a favore di Stephan Henauer, esercitabile nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2009 ed il 31 luglio 2009, di scambiare le azioni detenute in Pharmapart con azioni dell'Emittente (per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1.5 e 22.1.6 del Prospetto Informativo).

Henri Kool van Langenberghe, amministratore dell'Emittente, ricopre la carica di amministratore di HPC (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto Informativo).

Andrea Bordignon, dirigente e *Investor Relator* dell'Emittente, ricopre la carica di amministratore di Pharmapart e di Pierrel Dental (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2 del Prospetto Informativo).

Le circostanze sopra descritte potrebbero portare all'assunzione di decisioni in conflitto di interessi e come tali generare degli effetti pregiudizievoli per l'Emittente.

1.1.11 Rischi connessi al mancato ottenimento di finanziamenti pubblici

In data 16 febbraio 2005, P Farmaceutici ha ottenuto un'agevolazione, ai sensi della Legge 488/92 in relazione ad investimenti da effettuarsi sul sito produttivo di Capua, per un ammontare complessivo di Euro 5.628.000. In base al decreto di concessione dell'agevolazione, P Farmaceutici può beneficiare di un contributo in conto impianti di Euro 2.726.114. A seguito dell'operazione di conferimento del Ramo di Azienda (su cui si veda la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo), l'Emittente in data 22 marzo 2006 ha proposto istanza alle competenti autorità per il trasferimento delle agevolazioni da P Farmaceutici a Pierrel nonché per la proroga dei termini per la realizzazione del piano di investimenti a fronte del quale le predette agevolazioni e contributi sono stati concessi.

Pierrel prevede, in futuro, di presentare domanda per la concessione di ulteriori finanziamenti agevolati.

Non vi è alcuna certezza che le agevolazioni concesse a P Farmaceutici vengano effettivamente trasferite all'Emittente, né che le stesse, nel caso di diniego di proroga dei termini, non vengano revocate, né che l'Emittente sarà in grado di ottenere ulteriori finanziamenti agevolati in futuro, nel qual caso l'Emittente potrà essere costretto a ricorrere a forme di finanziamento più onerose.

Per maggiori informazioni sulle agevolazioni sopra descritte si veda la Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.5 del Prospetto Informativo.

1.1.12 Rischi connessi alla concentrazione dell'attività produttiva

L'intera attività produttiva del Gruppo Pierrel si svolge presso lo stabilimento sito in Capua (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2 del Prospetto Informativo).

Ove si verificassero fatti che rendessero inutilizzabile in tutto o in parte lo stabilimento, l'intera attività produttiva del Gruppo Pierrel potrebbe subire rallentamenti se non il blocco totale, con conseguenti effetti negativi sull'operatività e la redditività del Gruppo Pierrel.

1.1.13 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, tendenze previste, stime ed elaborazioni interne

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla dimensione della nicchia di mercato e sul posizionamento competitivo dell'Emittente e del Gruppo Pierrel, valutazioni relative al mercato ed ai segmenti di mercato di riferimento.

A causa della carenza di dati certi ed omogenei, tali valutazioni sono necessariamente soggettive e sono formulate, ove non diversamente specificato, dalla Società sulla base dell'elaborazione dei dati reperibili sul mercato o stimati dalla Società medesima.

Benché le stime utilizzate si basino su ragionevoli presupposti, non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate. I risultati del Gruppo Pierrel e l'andamento dei suddetti settori potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nella presente Sezione I, Capitolo IV.

1.1.14 Rischi connessi alle partecipazioni di controllo dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 2497 del codice civile che disciplina l'attività di direzione e coordinamento, la società che, esercitando tale attività agisse nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, potrebbe essere ritenuta responsabile nei confronti dei soci delle controllate per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori delle controllate per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio sociale. Conseguentemente, la società che esercitasse attività di direzione e coordinamento potrebbe essere chiamata in causa dai soci o dai creditori delle controllate qualora gli stessi non fossero stati soddisfatti direttamente dalle controllate stesse. Qualora risultasse applicabile la disciplina sull'attività di direzione e coordinamento, sarebbe inoltre applicabile l'articolo 2497-*bis* del codice civile in tema di responsabilità degli amministratori nonché l'articolo 2497-*quater* del codice civile in tema di diritto di recesso.

L'Emittente detiene in particolare una partecipazione di maggioranza nel capitale sociale di Pierrel Dental (52%). Inoltre, Pierrel condivide alcuni membri del Consiglio di Amministrazione con Pierrel Dental e fornisce servizi di supporto a carattere tecnico-amministrativo, logistico e commerciale a favore di quest'ultima. La Società potrebbe pertanto influenzare l'attività di tale società mediante l'esercizio del voto di maggioranza in assemblea, nonché attraverso i propri rappresentanti eletti all'interno del consiglio di amministrazione delle società del Gruppo (si veda la Sezione I, Capitoli VII e XIV).

Nonostante alla fattispecie sia applicabile la presunzione relativa di legge prevista dall'art. 2497-*sexies*, tuttavia l'organizzazione del modello gestionale del Gruppo Pierrel – definito dal consiglio di amministrazione di ciascuna società del Gruppo in maniera indipendente ed autonoma rispetto al resto del Gruppo, avuto riguardo, tra l'altro, alle previsioni di *budget* e di crescita dell'attività considerata -, unitamente ai contenuti dell'Accordo di *Joint-Venture* Dental (si veda la Sezione I, Capitolo XXII) e ad una pluralità di altri dati fattuali, hanno fatto ritenere che non sussiste attività di direzione e coordinamento dell'Emittente su Pierrel Dental.

A livello internazionale, pur non esistendo negli ordinamenti in cui opera il Gruppo Pierrel la disciplina sopra illustrata, non si può, tuttavia, escludere che, in base all'ordinamento in cui operano dette società, un'autorità competente possa in futuro ignorare il principio di autonomia e ritenere responsabile Pierrel, in qualità di società controllante, di eventuali pregiudizi causati dalle attività di direzione e coordinamento in ipotesi esercitate dall'Emittente.

1.1.15 Rischi connessi all'elevata concentrazione su alcuni clienti

nell'anno 2005, il 73,16% del fatturato pro-forma del gruppo pierrel è dipeso complessivamente da (i) tre commesse di produzione nell'ambito dell'attività di *Contract Manufacturing* (che hanno costituito il 43,6% del fatturato); e (ii) uno studio di ricerca nell'ambito dell'attività di *Contract Research* (che ha costituito il 29,5% del fatturato). Gli elementi essenziali dei predetti rapporti sono sintetizzati alla Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.4. del Prospetto Informativo.

L'eventuale difficoltà di acquisire in futuro nuovi clienti o nuove commesse, di proseguire, al termine delle commesse in corso, le attività con gli stessi clienti, ovvero la modifica o la cessazione dei contratti in essere potrebbero avere ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo pierrel.

1.2 Fattori di rischio relativi al mercato in cui l'Emittente opera

1.2.1 Rischi generali connessi al quadro normativo di riferimento per l'attività di Contract Manufacturing e Contract Research

Le attività di *Contract Manufacturing* e *Contract Research* attualmente svolte dal Gruppo Pierrel sono soggette ad una stringente regolamentazione sia in Italia che all'estero, concernente sia lo svolgimento di attività di ricerca e sviluppo dei prodotti farmaceutici sia le fasi di relativa produzione e successiva commercializzazione.

In particolare, le strutture produttive dell'Emittente devono essere conformi e rispettare le vigenti regole dettate a livello comunitario in materia di *Standard GMP*. Gli *Standard GMP* impongono requisiti relativi al controllo e alla certificazione di qualità, nonché alla tenuta della relativa documentazione. Le strutture produttive sono inoltre sottoposte al potere ispettivo del Ministero della Salute, che deve rilasciare apposita autorizzazione prima che l'Emittente possa utilizzarle.

Ancorché alla data del Prospetto Informativo le attività del Gruppo Pierrel rispettino le normative di riferimento e gli *Standard GMP* in vigore, in futuro il Gruppo Pierrel potrebbe perdere le autorizzazioni necessarie alla produzione ovvero, anche a seguito di modifiche a livello regolatorio, non essere più in grado di rispettarle, in tutto o in parte, con conseguenti effetti negativi sullo svolgimento delle attività del Gruppo Pierrel e sui relativi risultati operativi. Tali effetti potrebbero altresì derivare dalla mancata adozione da parte dell'Emittente di un modello di organizzazione conforme alle disposizioni del D. Lgs. n. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa delle società, attualmente in fase di predisposizione.

Per un'analisi più dettagliata sul quadro normativo di riferimento del Gruppo Pierrel per le attività di *Contract Research* e *Contract Manufacturing* si rinvia alla Sezione I, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.1.4.1 e 6.1.1.4.2 del Prospetto Informativo.

1.2.2 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento per la futura attività di commercializzazione di prodotti dentali e per l'igiene orale

In base all'ordinamento italiano, la concessione in vendita di specialità medicinali richiede che il concedente sia titolare delle relative AIC e che il concessionario sia titolare di una o più AIC (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2 del Prospetto Informativo).

In relazione a quanto precede il Gruppo Pierrel prevede di avviare, per il tramite di Pierrel Dental, la commercializzazione di prodotti dentali e per l'igiene orale (tra cui anestetici locali dentali) a marchio "Pierrel" (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2 del Prospetto Informativo). A tal fine è previsto che Pierrel nomini Pierrel Dental quale concessionario di vendita di taluni anestetici locali, una volta che, tra l'altro, le relative AIC siano state registrate a nome di Pierrel (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

Se per qualsiasi ragione le predette AIC non dovessero essere registrate presso le competenti autorità a nome di Pierrel Dental ovvero dovessero essere revocate, l'avvio delle attività di Pierrel Dental ne risentirebbe negativamente e questo potrebbe avere un impatto negativo sull'attuazione dei piani di sviluppo del Gruppo Pierrel (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.5 del Prospetto Informativo).

1.2.3 Rischi connessi all'adeguamento degli impianti produttivi

Nell'attività di *Contract Manufacturing*, il quadro normativo di riferimento italiano richiede alle CMO autorizzate di sospendere la produzione ogni qualvolta si renda necessario effettuare interventi di adeguamento degli impianti produttivi. In tal caso, la ripresa della produzione è subordinata alla preventiva ispezione degli impianti da parte dell'AIFA ed al rilascio di una nuova autorizzazione (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.4 del Prospetto Informativo).

A questo riguardo, nei mesi di dicembre 2005 e gennaio 2006, l'attività di produzione dello stabilimento di Capua è stata sospesa per la realizzazione di alcune opere di adeguamento ed ampliamento del sito produttivo (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto Informativo). L'intera attività produttiva è ripresa il 14 febbraio 2006, a seguito di ispezione da parte dell'AIFA e del rilascio a Pierrel di autorizzazione alla produzione di medicinali.

L'Emittente prevede che, nel periodo 2006-2007, l'attuazione del proprio piano di investimenti relativo ad alcune linee produttive (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto Informativo) richiederà ulteriori interventi sullo stabilimento di Capua, e non può escludere che, in futuro, nuovi interventi si rendano necessari anche a seguito di modifiche del quadro normativo di riferimento. In entrambi i casi, l'esecuzione degli interventi programmati o richiesti potrà comportare la sospensione dell'attività produttiva del Gruppo Pierrel e la necessità di ottenere nuove autorizzazioni.

La durata delle sospensioni e la tempistica connessa al conseguimento delle relative autorizzazioni presso le autorità competenti non è attualmente prevedibile e le stesse autorizzazioni potrebbero non essere concesse in tutto o in parte. Tali circostanze potrebbero comportare ritardi nella realizzazione delle commesse di produzione del Gruppo Pierrel (se non impedirle del tutto) e quindi incidere negativamente sul fatturato e la redditività del Gruppo Pierrel.

1.2.4 Rischi connessi all'insorgere di contenziosi connessi alla normativa in materia di ambiente, salute e sicurezza dei lavoratori

Il Gruppo Pierrel, in ciascuno dei paesi in cui opera, è soggetto ad una rigida legislazione in materia di tutela ambientale nonché di salute e sicurezza sul lavoro. Le leggi ed i regolamenti oggi in vigore riguardano, tra l'altro, il trattamento delle emissioni in atmosfera, dello scarico di acque reflue, dell'utilizzo e gestione di sostanze pericolose e dello stoccaggio di rifiuti speciali. Si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VIII, Paragrafo 8.2 del Prospetto Informativo.

Ancorché alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo Pierrel non sia esposto ad alcun particolare rischio di natura ambientale o connesso alla sicurezza sul lavoro, non si può escludere che in futuro vengano promosse azioni nei confronti del Gruppo Pierrel per problematiche di carattere ambientale nonché di sicurezza e salute dei lavoratori che potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo Pierrel.

1.2.5 Rischi connessi alla sostituzione di taluni fornitori

Nell'attività di *Contract Manufacturing*, il quadro regolamentare di riferimento pone forti limitazioni al Gruppo Pierrel per quanto riguarda l'approvvigionamento delle materie prime necessarie alla produzione dei farmaci, che possono essere acquistate unicamente da fornitori qualificati (si veda in proposito la Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2.4 del Prospetto Informativo).

Alla data del Prospetto Informativo il Gruppo Pierrel si avvale direttamente di 2 fornitori qualificati, che complessivamente rappresentano il 5% circa del totale acquisti del