

RELAZIONE SULLA GESTIONE

AL 31 DICEMBRE 2018



INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Organi sociali
Struttura dell’Azionariato
La struttura del Gruppo
Area di consolidamento al 31 dicembre 2018
Il mercato dell’*outsourcing* farmaceutico
Andamento dell’attività operativa
Eventi significativi intervenuti nell’esercizio 2018
Strategie di sviluppo
Definizione degli indicatori alternativi di *performance*
Situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo
Situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo
Principali indicatori finanziari
Risorse umane
Ricerca e sviluppo
Procedimenti giudiziari
Comunicazioni CONSOB
Codice di autodisciplina e Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari
Partecipazioni detenute da amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche
Attività di direzione e coordinamento
Rapporti con parti correlate
Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali
Fattori di rischio
Eventi rilevanti successivi alla chiusura del periodo
Evoluzione prevedibile della gestione
Proposte del Consiglio di Amministrazione

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione ⁽¹⁾	Presidente ⁽²⁾	Raffaele Petrone
	Amministratore Delegato ⁽³⁾	Fulvio Citaredo
	Consiglieri di Amministrazione	Rosario Bifulco ^{(3) (4)}
		Mauro Fierro ⁽⁴⁾
		Fernanda Petrone
		Maria Paola Bifulco
Alessandra Piccinino ⁽⁴⁾		
Collegio Sindacale ⁽⁵⁾	Presidente	Paolo Nagar
	Sindaci effettivi	Monica Valentino
		Fabio Rossi
	Sindaci supplenti	Antonello Scrimieri
		Mena Menzione
Società di Revisione ⁽⁶⁾	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	
Comitato per le parti correlate	Mauro Fierro ⁽⁴⁾	
	Alessandra Piccinino ⁽⁴⁾	
	Maria Paola Bifulco ⁽⁴⁾	
Organismo di Vigilanza ⁽⁷⁾	dott. Vittorio Gennaro	

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione della Società è stato nominato per il triennio 2018-2020 con delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2018.

⁽²⁾ Il dott. Raffaele Petrone è stato riconfermato alle cariche di Presidente del CdA dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 23 aprile 2018, a valle dell'Assemblea degli Azionisti.

⁽³⁾ Il Consiglio di Amministrazione del 23 aprile 2018, tenutosi a valle dell'Assemblea degli Azionisti convocata in pari data, ha nominato l'ing. Rosario Bifulco alla carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e il dott. Fulvio Citaredo alla carica di Amministratore Delegato. Il dott. Fulvio Citaredo continuerà a ricoprire anche la carica di Direttore Generale della Società.

⁽⁴⁾ Consiglieri indipendenti nominati quali componenti del Comitato Parti Correlate. Il prof. avv. Fierro è stato altresì riconfermato quale Presidente del Comitato OPC dal Consiglio di Amministrazione del 23 aprile 2018.

⁽⁵⁾ Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti in data 23 aprile 2018 per il triennio 2018-2020 e cioè, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020.

⁽⁶⁾ L'incaricato della revisione legale dei conti è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 5 giugno 2015 per il periodo 2015-2023 e resterà in carica sino alla data dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

⁽⁷⁾ In data 15 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, preso atto delle dimissioni rassegnate dall'Organismo di Vigilanza precedentemente in carica (avv. Camilla Calzone, avvocato associato di Operari Lex- Studio Legale Associato), ha deliberato di istituire e nominare un Organismo di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 231/2001 in composizione monocratica nella persona del dott. Vittorio Gennaro

STRUTTURA DELL’AZIONARIATO

Secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate dagli azionisti della Società ai sensi dell’articolo 120 del TUF, nonché dalle altre informazioni disponibili, alla data del 31 dicembre 2018 gli azionisti che direttamente o indirettamente detengono – anche per interposta persona, società fiduciarie e società controllate – partecipazioni superiori al 5% nel capitale sociale di Pierrel S.p.A. con diritto di voto sono i seguenti:

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	Titolo di possesso	QUOTA % su	QUOTA % su
	Denominazione		Capitale Votante	Capitale Ordinario
FIN POSILLIPO S.P.A.	FIN POSILLIPO S.p.A.	Proprietà	50,213	50,213
BIFULCO ROSARIO	BOOTES S.r.l.	Proprietà	21,144	21,144

Alla data di predisposizione della presente relazione l’azionista Fin Posillipo S.p.A. detiene una partecipazione nel capitale di Pierrel paria circa il 50,213% ed esercita un controllo di fatto sulla Società ai sensi dell’articolo 93 del TUF.

LA STRUTTURA DEL GRUPPO

Pierrel S.p.A. (“**Pierrel**” o la “**Società**”) è una società per azioni domiciliata e con sede legale in Capua (CE), alla Strada Statale Appia 7-bis 46/48, ed è quotata dal mese di maggio 2006 sul mercato MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Alla data del presente documento Pierrel e la controllata Pierrel Pharma S.r.l. (“**Pierrel Pharma**” o “**Pharma**”, entrambe le società congiuntamente il “**Gruppo**”) rappresentano un operatore del settore farmaceutico, specializzato, attraverso le sue due linee di *business* strategiche, nella produzione di specialità farmaceutiche per conto terzi e per conto del Gruppo presso lo Stabilimento di Capua (Divisione *Contract Manufacturing*) e nel *marketing* e nella distribuzione dei prodotti autorizzati al commercio, nonché nello sviluppo, registrazione e *licensing* di nuove specialità farmaceutiche e *medical device* (Divisione *Pharma*).

Il Gruppo Pierrel vanta un’esperienza di oltre 60 anni nel settore farmaceutico ed è uno dei principali produttori europei di anestetici loco-regionali e dentali.

Lo stabilimento produttivo di Capua (CE), nei pressi di Napoli (Italia), ha ricevuto l’autorizzazione da parte dell’EMA (“*European Medicines Agency*”) e della FDA (“*Food and Drug Administration*”) per la produzione in asepsi di farmaci ad uso iniettabile.

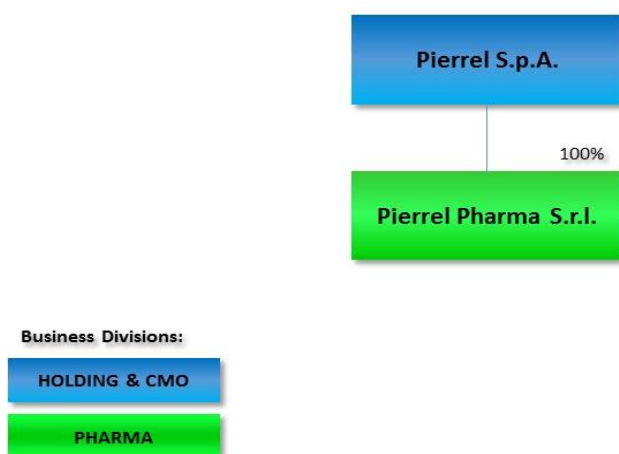
La controllata Pierrel Pharma S.r.l. ha registrato e distribuisce l’anestetico dentale Orabloc® principalmente in Canada, USA, Russia ed Europa.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2018

Il Bilancio consolidato del Gruppo Pierrel include le situazioni economico-patrimoniali al 31 dicembre 2018 della capogruppo Pierrel S.p.A. e della controllata Pierrel Pharma S.r.l.

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) si precisa che alla data del presente documento l'unica società controllata da Pierrel è Pierrel Pharma S.r.l., con sede in Capua (Caserta, Italia) e controllata al 100% dalla Società, avente ad oggetto lo sfruttamento delle autorizzazioni all'immissione in commercio ("AIC") di proprietà del Gruppo, oltre all'identificazione e allo sviluppo di nuove molecole, formulazioni o sistemi di *drug delivery* principalmente nell'area della terapia del dolore. La tabella sotto riportata sintetizza la composizione del perimetro di consolidamento del Gruppo Pierrel alla data del 31 dicembre 2018, invariata alla data di predisposizione della presente relazione:

PIERREL GROUP *



* Perimetro di consolidamento aggiornato alla data del 25 maggio 2016, a decorrere dalla quale è avvenuto il deconsolidamento di THERAMetrics e dell'intera Divisione TCRDO.

In aggiunta a quanto descritto in precedenza, si precisa altresì che al 31 dicembre 2018 la Società deteneva delle partecipazioni di minoranza, anche tramite la controllata Pierrel Pharma, nelle società di seguito indicate:

Società	Sede legale	Attività	% di partecipazione
Società Biomedica Bioingneristica Campana S.c.a.r.l. ("BioCam")	Via Sergio Pansini, n. 5, Napoli	Società consortile senza scopo di lucro votata al coordinamento, all'organizzazione e al supporto delle attività di ricerca e sviluppo dei propri consorziati.	12,04%

IL MERCATO DELL'OUTSOURCING FARMACEUTICO

Nel corso degli ultimi anni il settore farmaceutico ha favorito la crescita del mercato del *contract manufacturing*, in particolar modo per la necessità di rimanere al passo con i più aggiornati processi tecnologici di produzione, per raggiungere elevati livelli di efficienza nella gestione dei costi, e per la produzione di nuovi farmaci emergenti.

In generale, le aziende farmaceutiche di dimensioni medio-piccole tendono ad affidarsi all'*outsourcing* in misura maggiore rispetto alle grandi case farmaceutiche. Ciò è dovuto anche al fatto che le aziende di dimensioni medio-piccole preferiscono impiegare le proprie risorse finanziarie per commercializzare

i prodotti piuttosto che per produrli, o non dispongono di risorse finanziarie sufficienti per svolgere tale attività. Inoltre, le imprese talvolta desiderano evitare qualsiasi problema di carattere regolamentare associato alla produzione, quali ad esempio i requisiti posti a carico dei produttori dagli stringenti *Standard GMP*.

Il Gruppo Pierrel vanta un'esperienza di oltre 60 anni nel settore farmaceutico e, così come al momento strutturato, è articolato su due Divisioni operative sia dal punto di vista industriale, grazie allo stabilimento produttivo di Capua, che può fornire farmaci iniettabili sia per il mercato europeo che per quello americano, sia dal punto di vista commerciale attraverso la propria controllata Pierrel Pharma S.r.l.. In particolare, il Gruppo Pierrel opera attualmente, con lo stabilimento di Capua, all'interno del segmento "*liquid (sterile) dosage form*", ovvero nella produzione di farmaci allo stato liquido in formato sterile, essendo attivo nella produzione in asepsi a sterilizzazione terminale di tubofiale per anestetico dentale.

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

Gli *sponsor* farmaceutici infatti riservano le attività di conduzione degli studi clinici e di produzione dei farmaci ad organizzazioni terze che hanno sviluppato nei rispettivi settori (*Contract Research Organization* e *Contract Manufacturing Organization*) competenze specifiche in grado di abbinare alla garanzia di elevati *standard* di qualità e soddisfacenti livelli di efficienza dei processi con conseguenti economie nei costi di produzione.

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

Il mercato dell'*outsourcing* farmaceutico è, inoltre, previsto in espansione anche perché una parte importante dei principali brevetti farmaceutici è in scadenza nei prossimi anni; tale evento comporta sia un incremento della domanda in termini produttivi sia una crescente richiesta di aziende commerciali e di *partner* in grado di seguire il processo dalla fase di riformulazione, *scale up* e supporto registrativo (*DEVELOPING*) fino al *delivery* mercato (*MANUFACTURING*).

La necessità di massa critica per supportare tale richieste (risorse ed impianti) sta comportando che i potenziali competitori (CDMO) si stanno riorganizzando in modo da rispondere alla crescente richiesta del mercato farmaceutico, attraverso attività di "*merger & acquisitions*" ("*M&A*") che stanno portando alla creazione di un esiguo numero di competitori ma dalle dimensioni sempre maggiori e talvolta comparabili alle dimensioni delle grandi case farmaceutiche. E' ragionevole ritenere che produzioni di nicchia come quelle relative agli anestetici locali per uso dentale in tubofiale, ancora non coinvolte dalle grandi attività di M&A dei principali *players* nel settore CMO, possano ancora rappresentare un settore in cui le piccole CMO continueranno a godere di un certo vantaggio competitivo, purché intraprendano, anche in questo contesto, un percorso di fornitura di servizi tecnologici a supporto, che le aziende commerciali anche quelle del settore dentale, non hanno e non sono in grado di sostenere.

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

Allo scopo, la Divisione *Pharma*, che si occupa della registrazione e dello sviluppo commerciale degli anestetici dentali a marchio Pierrel, così come dello sviluppo di nuovi dispositivi medici indirizzati al mercato dentale professionale, ha contribuito ulteriormente nel corso del 2018 ad incrementare le produzioni richieste allo stabilimento di Capua, incremento che si prevede in crescita anche nell'anno 2019, attenuando il rischio di erosione del *business* di *Contract Manufacturing*.

Il mercato della Divisione *Pharma* è composto da tutti i distributori di prodotti dentali autorizzati a commercializzare anestetici dentali presso dentisti, case di cura e ospedali.

Con particolare riferimento al settore degli anestetici loco-regionali, e più precisamente degli anestetici dentali, comparto di nicchia in cui la Società opera e intende focalizzarsi in maniera sempre maggiore, si segnala quanto segue.

L'anestetico dentale rappresenta un prodotto di consumo per gli odontoiatri e, come tale, viene utilizzato quotidianamente e con una certa frequenza negli studi dentistici. L'anestetico dentale è diventato una *commodity* per i dentisti, pur essendo un prodotto farmaceutico di alta qualità, anche se ormai generico. La frequenza di utilizzo di tali prodotti dipende da diversi fattori: numero di dentisti pro-capite, grado di industrializzazione dei Paesi, abitudini specifiche locali.

Gli anestetici locali per uso dentale sono disponibili in diverse formulazioni e possono contenere differenti principi attivi e possono contenere, o meno, anche un vasocostrittore. I principali anestetici locali per uso dentale sono rappresentati dalle seguenti molecole: articaina, lidocaina, mepivacaina, bupivacaina e prilocaina.

Si prevede a breve l'immissione di nuove molecole associate a nuovi *delivery systems* nel campo dell'anestesia dentale. Tra i vari prodotti, si segnala in particolare un anestetico a base di tetracaina, somministrato attraverso uno *spray* nasale, che potrà essere usato alla stessa stregua degli anestetici dentali per uso topico (i.e., per infiltrazioni pulpari, ma non per blocco nervoso). Questo prodotto è stato approvato dall'FDA nel luglio 2016 e lanciato sul mercato nel corso del 2017 e che per l'anno 2018 non ha riscontrato ancora il successo atteso.

Nel mondo si stima un consumo totale annuo di circa 1 miliardo di dosi singole di anestetico dentale in tubofiale. Tra le varie molecole l'articaina detiene circa il 25-30% del mercato mondiale in termini di volume, di tutti gli anestetici dentali, essendo la molecola più "nuova" immessa nel mercato globale; l'articaina, infatti, anche se è stata inventata nel lontano 1975, è arrivata nel mercato dentale solo tra gli anni '90 ed il 2000.

Per meglio comprendere i volumi in gioco di anestetico dentale a livello mondiale, si stima che solo negli Stati Uniti ogni anno vengano iniettate circa 230.000.000 di dosi di anestetico dentale, rispetto a circa 320.000.000 di individui.

È interessante notare che negli Stati Uniti d'America, diversamente da molti altri Paesi industrializzati, il consumo di lidocaina supera quello dell'articaina, anche se i valori in gioco, in termini di fatturato, sono opposti. Questi fenomeni sono giustificati principalmente dal fatto che l'articaina è stata introdotta in USA solo nel 2000 e, ciò nonostante, costa ai dentisti molto di più della lidocaina.

In Italia si stima un consumo di circa 30.000.000 di dosi di anestetico rispetto ad una popolazione di circa 60.000.000 individui.

In tutti gli altri Paesi industrializzati Europei il consumo di anestetico pro-capite è più vicino a quello italiano. Invece, il consumo pro-capite di anestetici dentali in Nord America, così come in tutti i Paesi anglosassoni, è sensibilmente più alto di quello europeo. Paesi quali Germania e Russia, nonché tutti i paesi dell'Est Europa e quelli appartenenti all'ex blocco sovietico, consumano prevalentemente articaina (90%) rispetto ad ogni altra molecola disponibile. Nel resto d'Europa i Paesi anglosassoni utilizzano ancora prevalentemente lidocaina.

All'aumento delle procedure chirurgiche, oggi così diffusamente utilizzate in odontoiatria (si pensi all'implantologia) corrisponde un aumento di utilizzo di anestetici dentali. Ciò allo scopo di precisare che, ad una minore frequenza del numero di visite di controllo annuali presso i dentisti, fa da contropartita un maggiore ricorso ad operazioni chirurgiche odontoiatriche, che richiedono invece largo utilizzo di anestetici dentali.

Il mercato degli anestetici dentali, insieme con tutto il mercato *consumer* dentale, è stato in crescita del 3-5% fino al 2010 ed ha subito una leggera flessione negli anni dal 2011 al 2014 a causa delle crisi economica in atto. Negli anni 2016-2018 si è invece apprezzata una crescita degli anestetici del 3-4% in valore nel mercato USA.

A tal riguardo si segnala che l'anestetico dentale a marchio Pierrel, Orabloc®, ha incrementato la propria quota di mercato in USA che a fine dicembre 2017 si è attestata intorno al 22% in volumi.

Contract Developing & Manufacturing ("CDMO")

Lo stabilimento produttivo di Capua di proprietà della Capogruppo Pierrel S.p.A. è autorizzato alla produzione per l'Europa e nei paesi aderenti al mutuo riconoscimento di farmaci iniettabili in *small volume*, sia in asepsi che in sterilizzazione terminale, e per gli Stati Uniti in sola asepsi (come da autorizzazione ricevuta dall'ente regolatorio americano FDA e da ultimo rinnovata nel mese di giugno 2018). Tali autorizzazioni, in un perdurante contesto di *shortage* produttivo mondiale di iniettabili, conferiscono allo stabilimento di Capua una caratteristica di unicità a livello internazionale.

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

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

Nell'ottica di quanto precedentemente evidenziato sulla necessità di fornire servizi tecnologici completi lungo la *life cycle* di un farmaco, dalla riformulazione, alla gestione e sviluppo di metodi di controllo ed adeguamenti alla continua "manutenzione" di compliance regolatoria per molecole *out of brand* o molecole diversamente formulate, la Divisione è in contatto con *players* farmaceutici multinazionali e/o strutture di ricerca per attivare lo *scouting* di tecnologie e/o di prodotti che possano essere portati ad industrializzazione, assumendo, qualora possibile, il ruolo di *partner* in grado di

seguire il processo dalla fase di riformulazione, *scale up* e supporto registrativo (*DEVELOPING*) fino al mercato (*MANUFACTURING*).

Pharma

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

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

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

ANDAMENTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA

Contract Developing & Manufacturing ("CDMO")

Nel 2018 la Divisione CMO ha generato un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, di Euro 19,4 milioni, con un incremento di circa il 17% rispetto al 2017, quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 16,6 milioni.

Il significativo incremento del fatturato della Divisione nel periodo in esame è riconducibile principalmente all'incremento delle vendite alla controllata Pharma, che ha registrato a sua volta un incremento delle vendite principalmente nel mercato USA e Russia, oltre che ad un significativo incremento delle vendite a clienti terzi. L'incremento delle vendite è correlato anche ad un processo di efficienza organizzativa intrapreso dalla Società, iniziato nel corso dello scorso esercizio, che si è riflesso anche nella capacità di evadere più tempestivamente gli ordini ricevuti dalla clientela.

Nel corso del 2018 l'EBITDA della Divisione, al lordo delle elisioni *intercompany*, è stato positivo per Euro 4,8 milioni (24,7% dei ricavi lordi), in significativo incremento rispetto al precedente esercizio quando l'EBITDA era positivo per Euro 3,6 milioni (21,4% dei ricavi lordi).

Nel corso dell'esercizio 2019, così come riflesso anche nelle previsioni di Piano per il medesimo esercizio, la Società si attende il consolidamento e lo sviluppo di quanto già avviato negli anni precedenti continuando a prestare particolare attenzione all'efficienza dei processi produttivi.

Divisione Pharma

Nel 2018 la Divisione Pharma ha generato un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, pari ad Euro 11,5 milioni, con un incremento di circa Euro 2,7 milioni rispetto al 2017 (+30,9%) quando il

fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 8,8 milioni. Tale variazione è per la maggior parte riconducibile all'incremento dei volumi di vendita dell'anestetico dentale Orabloc® negli Stati Uniti ed in Russia, ottenuto anche grazie alla forte politica di attività promozionali e di *marketing* che hanno accompagnato la commercializzazione del prodotto sui rispettivi mercati nonché all'ulteriore espansione commerciale avviata in Europa.

A tal proposito nel 2018 la Divisione Pharma ha continuato a sostenere una forte attività di comunicazione e *marketing* volta ad incrementare le quote di mercato del prodotto Orabloc® sul territorio nordamericano. Gli sforzi profusi in tal senso hanno consentito alla Società di registrare, tra l'altro, un incremento delle vendite di Orabloc® verso gli *end users* nordamericani pari a circa il 21% rispetto al 2017.

In linea con l'incremento dei ricavi, l'EBITDA della Divisione Pharma per l'esercizio 2018, al lordo delle elisioni *intercompany*, è stato positivo per circa Euro 2,1 milioni, con un significativo miglioramento (+43,7% circa) rispetto al corrispondente dato conseguito nel corso dell'esercizio 2017, quando era positivo per Euro 1,5 milioni. Il significativo miglioramento dell'EBITDA 2018, rispetto a quello conseguito nell'esercizio 2017, è riconducibile al citato incremento delle vendite di Orabloc® in Nord America ed in Russia, mercati in cui le marginalità risultano essere sensibilmente maggiori rispetto a quelle realizzate nel resto del mondo, ed all'efficientamento dei costi di gestione (*marketing*, commerciale e consulenze).

Come sopra indicato, la Divisione *Pharma* nel 2018 ha continuato la politica di rafforzamento delle attività di comunicazione e *marketing*, per supportare la crescita del prodotto Orabloc® nel territorio nordamericano ed in Russia. Inoltre, nel corso del 2018 Pierrel Pharma ha sottoscritto ulteriori accordi di distribuzione in Canada con nuovi *players* del mercato, anche di durata decennale per la distribuzione di Orabloc®. A tal riguardo, si ricorda che mentre nel 2012 l'unico distributore di Orabloc® al di fuori del territorio Italiano era stato Patterson Dental (USA) nel 2018 la catena di distribuzione risulta estesa ad un totale di oltre 60 distributori (di cui 20 nazionali) la maggior parte dei quali in Nord America ed i restanti in Europa, Russia e in altri paesi extra comunitari.

EVENTI SIGNIFICATIVI INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO 2018

Si riporta di seguito una descrizione degli eventi significativi relativi al Gruppo Pierrel intervenuti nel corso dell'esercizio 2018. Per ulteriori informazioni, si rinvia ai comunicati stampa pubblicati dalla Società nel corso del 2018 e tutti disponibili sul sito internet della Società all'indirizzo www.pierrelgroup.com, sezione "*Stampa/Comunicati Stampa*".

In data **3 gennaio 2018** la Capogruppo ha pubblicato il documento informativo riassuntivo dei termini e delle condizioni dell'accordo del 29 dicembre 2017 con il quale la Società e Pierrel Pharma S.r.l. con socio unico, da una parte, e Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. (congiuntamente, gli "**Azionisti Rilevanti**"), dall'altra parte, hanno parzialmente modificato la convenzione accessoria al piano finalizzato al risanamento dell'esposizione debitoria del Gruppo Pierrel e al riequilibrio della sua situazione finanziaria, redatto ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 67, comma 3, lettera d) del R.D. 16 marzo 1942, n. 267, come successivamente modificato e integrato, sottoscritta tra le medesime parti in data 11 ottobre 2017 (la "**Convenzione Accessoria**"). Tale accordo modificativo ha disciplinato esclusivamente la proroga dal 31 dicembre 2017 al 30 giugno 2018 del termine ultimo per l'esecuzione da parte degli Azionisti Rilevanti dell'impegno di fornire alla Società, mediante versamenti in conto

futuro aumento di capitale, risorse per cassa per residui Euro 1,8 milioni in esecuzione dell'impegno di versamento per complessivi Euro 2,8 milioni assunto ai sensi della Convenzione Accessoria.

In data **12 gennaio 2018** la Capogruppo ha sottoscritto un accordo transattivo con un proprio creditore che le aveva notificato un decreto ingiuntivo per un valore complessivo di circa Euro 140 migliaia. Ai sensi di tale accordo la Società si è impegnata a pagare al creditore, a saldo e stralcio della propria posizione, un ammontare complessivo di Euro 75 mila in n. 10 rate mensili di circa Euro 7,5 mila cadauna.

In data **29 gennaio 2018** la Capogruppo ha sottoscritto con DENTSPLY Sirona Inc., multinazionale nord americana attiva nella commercializzazione di prodotti dentali professionali e principale cliente del Gruppo Pierrel, una integrazione dell'accordo commerciale già in vigore tra le parti e avente a oggetto la fornitura di anestetici dentali, su base non esclusiva, dal Gruppo Pierrel al gruppo DENTSPLY. Tale accordo prevede, tra l'altro:

- (i) un incremento dell'ammontare che Pierrel deve retrocedere al cliente americano, con pagamenti trimestrali, commisurato alle forniture di anestetici dentali eseguite nel medesimo periodo (c.d. *rebate*), a titolo di rimborso progressivo del debito maturato da Pierrel nei confronti di DENTSPLY per l'acquisto di un complesso produttivo di anestetici dentali sito negli Stati Uniti (successivamente dismesso da Pierrel), pari al 31 dicembre 2018, a titolo di interessi e sorte capitale, a circa Euro 6,6 milioni (il "**Debito DENTSPLY**");
- (ii) la proroga del termine di durata del contratto di fornitura dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2026 o, se precedente, alla data in cui il Debito DENTSPLY sarà stato integralmente rimborsato da Pierrel mediante il pagamento dei *rebate*;
- (iii) la proroga dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2026 del termine per il rimborso, in un'unica soluzione, della parte del Debito DENTSPLY che non dovesse essere stata già rimborsata da Pierrel mediante il progressivo pagamento dei *rebate* e che, pertanto, dovesse risultare ancora *outstanding* a tale data; e
- (iv) la maturazione di interessi sul Debito DENTSPLY a un tasso fisso del 2% annuo a partire dal 1° gennaio 2022 e fino alla data di scadenza dell'accordo.

In data **1 febbraio 2018** gli Azionisti Rilevanti hanno acquistato da UBI – Unione di Banche Italiane S.p.A.- il credito maturato da tale banca nei confronti della Società per un ammontare pari, a titolo di interessi e sorte capitale, a circa Euro 286 mila (il "**Credito UBI**"). Tale credito è stato poi successivamente acquistato dal dott. Fulvio Citaredo, Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società, nell'ambito di un accordo sottoscritto in data **19 ottobre 2018**, previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate della Società, tra il dott. Citaredo, gli Azionisti Rilevanti e la Società. In particolare, l'accordo ha disciplinato, da una parte, la cessione del Credito UBI dagli Azionisti Rilevanti al dott. Citaredo e, dall'altra parte, il rimborso del Credito UBI da parte del dott. Citaredo: (a) quanto a Euro 209.499,86, mediante la sottoscrizione da parte del dott. Citaredo, entro e non oltre il 6 novembre 2018, di n. 1.301.241 Nuove Azioni (come definite più avanti) a un prezzo di Euro 0,161 per ciascuna azione; e (b) quanto al residuo importo di Euro 80.000,00, oltre agli interessi maturandi, mediante il pagamento di n. 16 rate mensili di uguale importo a decorrere dal 30 novembre 2018.

In data **9 febbraio 2018** la Capogruppo ha comunicato al mercato di aver ricevuto, in data 8 febbraio 2018, copia del provvedimento con il quale la CONSOB ha confermato, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 106, comma 6 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e

integrato, che l'eventuale superamento da parte degli Azionisti Rilevanti delle soglie di rilevanza ai fini della normativa OPA per effetto dell'esecuzione degli impegni assunti con riferimento all'operazione di risanamento del Gruppo Pierrel e, in particolare, all'aumento di capitale sociale a pagamento deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 22 novembre 2017 per un ammontare massimo di Euro 35 milioni (l'“**Aumento di Capitale**”), non avrebbe determinato l'insorgere in capo a tali soggetti di un obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Pierrel.

In data **29 marzo 2018** Pierrel e Fin Posillipo S.p.A. hanno sottoscritto, previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate di Pierrel, un accordo per posticipare al 30 giugno 2019 il termine ultimo per il rimborso del finanziamento di Euro 500.000,00 in linea capitale concesso alla Società da un terzo finanziatore in data 22 dicembre 2015 e acquistato da Fin Posillipo S.p.A. con efficacia dal 29 maggio 2017.

In data **3 aprile 2018** la Capogruppo ha comunicato al mercato di aver ricevuto copia del patto sottoscritto in data 29 marzo 2018 tra gli Azionisti Rilevanti e avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie di Pierrel di rispettiva titolarità, nonché quelle che tali azionisti dovessero acquistare e/o sottoscrivere successivamente alla data di sottoscrizione del patto (il “**Patto Parasociale**”). Il Patto Parasociale prevede, tra l'altro:

- (i) l'impegno degli Azionisti Rilevanti a sottoscrivere la quota di rispettiva spettanza dell'Aumento di Capitale, nonché a garantire, per un ammontare massimo complessivo di circa Euro 6,8 milioni, la sottoscrizione dell'eventuale inoptato dell'Aumento di Capitale;
- (ii) l'impegno degli Azionisti Rilevanti a presentare due liste congiunte per la nomina dei membri, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società e a fare in modo che il Presidente e, qualora nominato, il Vice Presidente della Società siano nominati su designazione congiunta degli Azionisti Rilevanti, mentre l'Amministratore Delegato della Società sia nominato su designazione di Fin Posillipo S.p.A.;
- (iii) il diritto di ciascun Azionista Rilevante di acquistare in prelazione tutte o parte delle azioni Pierrel che l'altro Azionista Rilevante dovesse decidere di vendere; e
- (iv) una durata di 3 anni, con un rinnovo automatico per ulteriori periodi di 3 anni, salvo disdetta comunicata da una delle parti con un preavviso di almeno 6 mesi rispetto alla relativa data di scadenza.

In data **29 giugno 2018** la Società e gli Azionisti Rilevanti hanno sottoscritto, previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate di Pierrel, un accordo modificativo della Convenzione Accessoria con il quale il termine ultimo per l'esecuzione da parte degli Azionisti Rilevanti dell'impegno ad effettuare versamenti in conto futuro aumento di capitale e beneficio della Società per un importo di Euro 1,2 milioni è stato posticipato al 31 dicembre 2018.

In data **9 luglio 2018** la Società ha comunicato al mercato di aver ricevuto in pari data copia dell'accordo del 6 luglio 2018 con il quale gli Azionisti Rilevanti hanno parzialmente modificato, a seguito della modifica alla Convenzione Accessoria del 29 giugno 2018, il Patto Parasociale. In particolare, ai sensi di tale accordo modificativo gli Azionisti Rilevanti si sono impegnati:

- (i) a sottoscrivere la quota di propria rispettiva spettanza dell'Aumento di Capitale mediante:
 - (a) l'esecuzione di versamenti di cassa, qualora richiesto da Pierrel, per un importo massimo pari a Euro 5,2 milioni, nella misura del 50% cadauno (la “**Garanzia per Cassa**”);

e/o (b) l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati dagli Azionisti Rilevanti a favore della Società; e

- (ii) a garantire la sottoscrizione di parte dell'eventuale inoptato dell'Aumento di Capitale, per un ammontare massimo complessivo pari a circa Euro 10,8 milioni, mediante utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati dagli Azionisti Rilevanti a favore della Società.

In aggiunta, al solo fine di consentire a Bootes S.r.l. di adempiere alla propria parte della Garanzia per Cassa entro la fine dell'offerta in opzione dell'Aumento di Capitale: (a) Fin Posillipo S.p.A. si è impegnato a cedere a Bootes S.r.l. un numero di diritti di opzione ad essa spettanti per la sottoscrizione di azioni Pierrel rivenienti dall'Aumento di Capitale tale da consentire a Bootes S.r.l. di dare esecuzione alla propria parte dell'impegno della Garanzia per Cassa nell'ambito dell'offerta in opzione dell'Aumento di Capitale; e (b) Bootes S.r.l. si è impegna a vendere a Fin Posillipo S.p.A., successivamente alla chiusura del periodo di offerta in opzione dell'Aumento di Capitale, un numero di azioni Pierrel corrispondente alle azioni Pierrel sottoscritte da Bootes S.r.l. esercitando i diritti di opzione di cui alla precedente lettera (a). Al fine di ri-equilibrare i rapporti economici tra gli Azionisti Rilevanti a seguito delle operazioni di cui alle precedenti lettere (a) e (b) eseguite in data 3 agosto 2018, in data **5 novembre 2018** gli Azionisti Rilevanti hanno sottoscritto un secondo accordo modificativo del Patto Parasociale ai sensi del quale Fin Posillipo S.p.A. ha ceduto a Bootes S.r.l. una parte dei versamenti in conto capitale già effettuati da Fin Posillipo S.p.A. a beneficio della Società e non ancora convertiti in *equity* per un importo pari a Euro 900.000,00 (i "**Versamenti Ceduti**"), corrispondente all'importo pagato da Bootes S.r.l. alla Società per la sottoscrizione delle azioni Pierrel per effetto dell'esercizio dei diritti acquistati da Fin Posillipo S.p.A. ai sensi dell'operazione di cui alla precedente lettera (a). Contestualmente, Fin Posillipo S.p.A. ha quindi autorizzato la Società ad effettuare le opportune modifiche nelle proprie scritture contabili affinché la parte dei Versamenti Ceduti fossero attribuiti alla titolarità di Bootes S.r.l.

Con riferimento all'Aumento di Capitale:

- (i) in data **10 luglio 2018** il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato le condizioni definitive dell'Aumento di Capitale, ivi incluso il relativo calendario, deliberando di emettere massime n. 216.316.292 azioni ordinarie di Pierrel (le "**Azioni in Offerta**") a un prezzo di sottoscrizione di Euro 0,161 per azione, di cui Euro 0,140 a titolo di sovrapprezzo, nel rapporto di n. 4 Azioni in Offerta ogni n. 1 azione Pierrel posseduta, per un controvalore massimo complessivo dell'Aumento di Capitale pari a Euro 34.826.923,01;
- (ii) in data **12 luglio 2018** la CONSOB ha approvato il Documento di Registrazione, la Nota Informativa sugli strumenti finanziari e la Nota di Sintesi relativi all'offerta in opzione e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle Azioni in Offerta;
- (iii) in data **16 luglio 2018** è iniziato il periodo per l'esercizio dei diritti di opzione relativi alle Azioni in Offerta (il "**Periodo in Opzione**"), conclusosi in data **3 agosto 2018** con l'esercizio di n. 26.859.057 diritti di opzione e la sottoscrizione di n. 107.436.228 Azioni in Offerta, pari al 49,67% delle Azioni in Offerta, per un controvalore complessivo pari a Euro 17.297.232,71, di cui Euro 5.200.000,00 sottoscritti mediante versamenti per cassa e i restanti Euro 12.097.232,71 sottoscritti mediante compensazione, per un importo

corrispondente, di una parte dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati a beneficio di Pierrel dagli Azionisti Rilevanti;

- (iv) in data **3 settembre 2018** è iniziato il periodo di offerta in Borsa dei n. 27.220.016 diritti di opzione – non sottoscritti nell’ambito del Periodo in Opzione – per la sottoscrizione di n. 108.880.064 Azioni in Offerta (le “**Nuove Azioni**”), corrispondenti a circa il 50,33% del totale delle Azioni in Offerta, per un controvalore complessivo di Euro 17.529.690,30 (l’“**Asta dell’Inoptato**”). L’Asta dell’Inoptato si è conclusa il **7 settembre 2018** senza che sia stato acquistato alcun diritto inoptato;
- (v) in conformità con quanto deliberato dall’Assemblea degli Azionisti della Società del 22 novembre 2017, in data **8 settembre 2018** è iniziato il processo di 60 giorni gestito dal Consiglio di Amministrazione della Società per il collocamento privato delle Nuove Azioni, conclusosi poi in data **6 novembre 2018** con la sottoscrizione di n. 67.151.474 Nuove Azioni al prezzo di Euro 0,161 per azione (corrispondente al prezzo offerto nell’ambito del Periodo di Opzione e della successiva Asta dell’Inoptato), di cui Euro 0,140 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.401.206,36. Nell’ambito di tale collocamento privato:
 - (a) in esecuzione degli impegni di garanzia assunti ai sensi della Convenzione Accessoria, come successivamente modificata e integrata, Fin Posillipo S.p.A. ha sottoscritto n. 15.199.789 Nuove Azioni, per un controvalore complessivo di Euro 2.447.166 e Bootes S.r.l. ha sottoscritto n. 34.606.444 Nuove Azioni, per un controvalore complessivo di Euro 5.571.637. Entrambi gli Azionisti Rilevanti hanno pagato il prezzo delle Nuove Azioni rispettivamente sottoscritte mediante compensazione del relativo debito maturato nei confronti della Società con i versamenti in conto futuro aumento di capitale già precedentemente effettuati da tali azionisti in favore della Società e non ancora convertiti in *equity*; e
 - (b) in esecuzione di specifici impegni di sottoscrizione assunti in data **19 ottobre 2018** previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate della Società: (1) il dott. Fulvio Citaredo, Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società, ha sottoscritto n. 1.301.241 Nuove Azioni, per un corrispettivo complessivo di Euro 209.499,86; e (2) due dirigenti con responsabilità strategica del Gruppo Pierrel hanno sottoscritto complessivamente n. 149.125 Nuove Azioni, per un corrispettivo complessivo di Euro 24.009,12. Il dott. Citaredo e gli altri dirigenti con responsabilità strategica hanno pagato le Nuove Azioni mediante compensazione del relativo prezzo di sottoscrizione con alcuni crediti precedentemente vantati dai sottoscrittori nei confronti di Pierrel;
- (vi) in data **6 novembre 2018** si è quindi definitivamente concluso l’Aumento di Capitale con la sottoscrizione complessiva di n. 174.587.702 Azioni in Offerta, per un controvalore complessivo di Euro 28.106.620,00 con una percentuale di successo dell’Aumento di Capitale pari a circa l’82%. All’esito dell’Aumento di Capitale il capitale sociale di Pierrel è stato quindi incrementato a Euro 3.716.341,74, suddiviso in n. 228.881.275 azioni ordinarie prive del valore nominale.

In data **29 agosto 2018**, il Consiglio di Amministrazione della Società ha, tra l'altro, esaminato e approvato la relazione finanziaria semestrale del Gruppo Pierrel al 30 giugno 2018, confermando i principali obiettivi economico-finanziari del Gruppo Pierrel per l'anno 2018.

In data **10 ottobre 2018**, il Consiglio di Amministrazione della Società ha esaminato e approvato, su base volontaria, il resoconto intermedio di gestione del Gruppo Pierrel e della Società al 30 settembre 2018, confermando i principali obiettivi economico-finanziari del Gruppo Pierrel per l'anno 2018.

In data **21 dicembre 2018**, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il calendario degli eventi societari per l'esercizio 2019.

STRATEGIE DI SVILUPPO

Come meglio descritto in premessa, le strategie di sviluppo futuro del Gruppo Pierrel sono focalizzate sul consolidamento del *core business* manifatturiero ed allo sfruttamento di sinergie tra le due aree di *business* dedicate al comparto industriale e distributivo.

Il Gruppo Pierrel conferma l'intenzione di consolidare la propria posizione di *provider* nel settore farmaceutico, puntando ad una crescita dei ricavi e della redditività delle proprie Divisioni di *business* strategiche - CMO e Pharma - attraverso la crescita dei volumi di tubofiale e di nuove specialità farmaceutiche da produrre nello stabilimento di Capua, anche per supportare il crescente sviluppo della Divisione Pharma principalmente sul mercato nordamericano – grazie ai rilevanti accordi formalizzati con i più grandi distributori globali del *dental care* statunitense (Patterson Dental, Henry Schein Dental, Benco Dental, Dental Health Products, DC Dental, Safco Dental Supply, NDC e Darby Dental) e canadese (Patterson Dental, Henry Schein Dental e Sinclair Dental) – in Europa e sui nuovi mercati (Africa e Medio Oriente) in cui sono state ottenute (Kosovo, Serbia, Iran e Iraq) e avviate (Arabia Saudita, Giordania, Algeria, Sudan, Indonesia, Kazachistan, Armenia, Azerbajian, Libano, Ucraina, ed altri minori) le registrazioni per l'immissione in commercio dell'anestetico dentale Orabloc®, ed alla significativa campagna di comunicazione già avviata nei precedenti esercizi e che sarà ulteriormente rafforzata nel corso dell'intero triennio.

DEFINIZIONE DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Come da Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2007, vengono di seguito definiti gli indicatori alternativi di *performance* utilizzati di seguito, al fine di illustrare l'andamento patrimoniale, finanziario ed economico del Gruppo:

- Risultato operativo lordo (EBITDA): 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 (PFN): rappresenta la somma algebrica di disponibilità liquide, crediti finanziari e debiti finanziari correnti e non correnti; e
- Capitale Circolante Netto (CCN): rappresenta la somma algebrica tra Attivo correnti e Passivo correnti.

SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

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

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO SINTETICO

Attività

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Attività non correnti	16.785	17.031
Attività correnti	17.778	9.194
<i>di cui Attività finanziarie destinate alla vendita (AFS)</i>	192	478
TOTALE ATTIVITA'	34.563	26.225

Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Patrimonio netto consolidato	11.341	2.254
Passività non correnti	12.481	12.552
Passività correnti	10.741	11.419
TOTALE PASSIVITA'	23.222	23.971
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	34.563	26.225

Le Attività non correnti registrano un decremento netto di Euro 246 migliaia rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente per effetto degli ammortamenti di competenza del periodo.

Le Attività correnti, pari a circa Euro 17,8 milioni al 31 dicembre 2018 comprensive della partecipazione detenuta nel capitale sociale di Relief per circa Euro 0,2 milioni iscritta nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)", registrano un significativo incremento netto di circa Euro 8,6 milioni rispetto al precedente esercizio quando erano pari ad Euro 9,2 milioni; la variazione delle Attività correnti è attribuibile principalmente: (i) agli incassi dei proventi netti per cassa rivenienti dall'aumento di capitale conclusosi in data 6 novembre 2018 per un importo di circa Euro 8 milioni; (ii) all'incremento delle rimanenze di magazzino per far fronte alle maggiori esigenze produttive di inizio anno 2019 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per circa Euro 1 milione; (iii) alla riduzione del valore di carico della partecipazione Relif per circa Euro 0,3 milioni per effetto sia delle vendite di azioni realizzate nell'esercizio 2018, sia per effetto dell'adeguamento al *fair value* del titolo al 31 dicembre 2018.

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio netto complessivo consolidato della Società risultava positivo per circa Euro 11,4 milioni (Euro 2,3 milioni alla data di chiusura del precedente esercizio), inclusivo dell'utile di periodo per circa Euro 0,8 milioni.

Le Passività non correnti, pari ad Euro 12,5 milioni al 31 dicembre 2018 risultano essere sostanzialmente invariate rispetto all'esercizio precedente quando erano pari a Euro 12,6 milioni per l'effetto combinato e contrario intervenuto nell'esercizio con riferimento alle seguenti voci:

- riduzione di circa 0,6 milioni dei debiti previdenziali oltre l'esercizio riferiti alla Capogruppo per effetto della riclassifica della quota parte in scadenza nei 12 mesi successivi, sulla base dei piani di rateizzo accordati;
- incremento di circa di circa Euro 0,5 milioni dei debiti finanziari verso soci della Capogruppo per effetto della riclassifica del finanziamento concesso da Fin Posillipo S.p.A. la cui scadenza è stata posticipata sulla base dell'accordo di proroga sottoscritto tra le parti nel corso del mese di dicembre 2018.

Le Passività correnti, per circa Euro 10,7 milioni, si decrementano complessivamente rispetto all'esercizio precedente di circa Euro 0,7 milioni; tale variazione è riconducibile alla Capogruppo ed in particolare ad un decremento di circa Euro 0,5 milioni dei debiti finanziari verso soci, come già descritto a commento delle passività non correnti.

Conto economico consolidato sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	<i>Esercizio 2018</i>	<i>Esercizio 2017</i>
Ricavi	20.359	17.303
Costi operativi	(17.028)	(15.196)
EBITDA	3.331	2.107
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(1.045)	(1.104)
EBIT	2.286	1.003
Proventi ed oneri finanziari	(975)	(2.215)
Riduzione durevole di valore delle Attività finanziarie disponibili per la vendita ("AFS")	(194)	(1.055)
EBT	1.117	(2.267)
Imposte sul reddito del periodo	(271)	(249)
UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO	846	(2.516)

La tabella sottostante evidenzia la composizione della voce "Ricavi" e la variazione, al netto delle elisioni *intercompany*, per singola Divisione:

Ricavi

<i>(euro migliaia)</i>	<i>Esercizio 2018</i>	<i>Esercizio 2017</i>
Contract manufacturing	8.756	8.321
Pharma	11.470	8.764
Altri ricavi	133	218
TOTALE RICAVI	20.359	17.303

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo Pierrel ha registrato ricavi consolidati pari a Euro 20,4 milioni, registrando un incremento di circa il 17,7% rispetto agli Euro 17,3 milioni conseguiti nel precedente esercizio ed un EBITDA consolidato (risultato operativo lordo) positivo per Euro 3,3 milioni in significativo miglioramento rispetto al corrispondente dato del 31 dicembre 2017, quando era pari ad Euro 2,1 milioni.

La Divisione Holding ha registrato nell'anno 2018 un EBITDA negativo, al lordo delle elisioni *intercompany*, di circa Euro 1,5 milioni, sostanzialmente in linea con il risultato consuntivato a chiusura dell'esercizio 2017.

La Divisione CMO ha registrato nell'anno 2018 un fatturato totale, al lordo delle elisioni intercompany, pari a Euro 19,4 milioni, registrando un incremento di circa il 17% rispetto agli Euro 16,6 milioni registrati nel 2017, ed ha conseguito, sempre al lordo delle elisioni intercompany, un EBITDA positivo pari a circa Euro 4,8 milioni (24,7% dei ricavi lordi), in significativo aumento rispetto al precedente esercizio quando l'EBITDA era positivo per circa Euro 3,6 milioni (21,4% dei ricavi lordi). In particolare, i ricavi della Divisione CMO si incrementano rispetto all'esercizio precedente sostanzialmente per effetto dell'aumento delle vendite e di una attività produttiva che ha beneficiato dell'efficientamento dei processi.

La Divisione Pharma ha registrato nell'esercizio 2018 un fatturato, al lordo delle elisioni intercompany, pari ad Euro 11,5 milioni, con un incremento di circa Euro 2,7 milioni rispetto al 2017 (+30,9%), quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 8,7 milioni. Tale variazione è sostanzialmente riconducibile all'incremento dei volumi di vendita dell'anestetico dentale Orabloc® negli Stati Uniti e Russia, ottenuto anche grazie al continuo rafforzamento delle attività promozionali e di *marketing* che hanno accompagnato la commercializzazione del prodotto sul mercato nordamericano e russo, nonché all'ulteriore espansione commerciale proseguita in Europa.

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo Pierrel ha registrato un Risultato Operativo (EBIT) positivo per Euro 2,3 milioni, dopo aver operato ammortamenti per circa Euro 1 milione, in significativo miglioramento rispetto al corrispondente dato del precedente esercizio, quando era pari a circa Euro 1 milione, dopo aver operato ammortamenti per circa Euro 1,1 milioni.

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo Pierrel registra un Risultato Netto consolidato positivo per Euro 0,8 milioni in significativa controdendenza rispetto al 31 dicembre 2017 quando era negativo per circa Euro 2,5 milioni, evidenziando però che il risultato 2017 risentiva degli oneri finanziari di natura non ricorrente collegati alla valutazione al fair value della partecipazione detenuta nel capitale sociale di Relief, che ha avuto un effetto negativo di circa Euro 3 milioni rispetto all'esercizio 2018 dove l'effetto negativo degli oneri non ricorrenti riferiti alla rettifica di valore della predetta partecipazione ammontano a complessivi Euro 0,2 milioni.

Posizione Finanziaria Netta Consolidata Sintetica

(euro migliaia)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	Variazione
Disponibilità liquide	9.828	1.850	7.978
Indebitamento finanziario corrente	(2.267)	(2.565)	298
Indebitamento finanziario non corrente	(11.216)	(10.727)	(489)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(3.655)	(11.442)	7.787

La *posizione finanziaria netta* del Gruppo al 31 dicembre 2018 è negativa per Euro 3,7 milioni, in miglioramento di Euro 7,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 quando era pari a circa Euro 11,4 milioni.

La *liquidità* del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 9,8 milioni, in significativo miglioramento di circa Euro 8 milioni rispetto al 31 dicembre 2017. Nella tabella seguente si riporta la sintesi dei flussi di cassa assorbiti/generati dall'attività operativa, di investimento e di finanziamento.

Rendiconto Finanziario Consolidato Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO	846	(2.516)
(A) Flusso monetario netto utilizzato in attività operativa	1.180	(1.221)
(B) Flusso monetario netto utilizzato in attività di investimento	(837)	102
(C) Flusso monetario da attività di finanziamento	7.706	1.884
(D) Effetto cambi	(71)	(23)
(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi	7.978	742
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	1.850	1.108
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	9.828	1.850

SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO

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

STATO PATRIMONIALE SINTETICO

Attività

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Attività non correnti	21.768	23.579
Attività correnti	16.565	7.669
<i>di cui Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)</i>	<i>193</i>	<i>478</i>
TOTALE ATTIVITA'	38.333	31.248

Le Attività non correnti hanno registrato un decremento di circa Euro 1,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 riconducibile quasi esclusivamente alla riduzione del credito per la cessione delle AIC vantato nei confronti della controllata Pierrel Pharma S.r.l. a Socio unico a seguito degli incassi intervenuti nel 2018.

Le Attività correnti, pari a circa Euro 16,6 milioni al 31 dicembre 2018 e comprensive della partecipazione detenuta nel capitale sociale di Relief per circa Euro 0,2 milioni iscritta nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)", registrano un incremento di circa Euro 8,9 milioni rispetto al precedente esercizio quando erano pari ad Euro 7,7 milioni; la variazione delle Attività correnti è attribuibile quasi esclusivamente all'incremento delle disponibilità liquide ed in particolare all'incasso di proventi netti per cassa pari a circa 8 milioni rivenienti dall'esecuzione dall'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli azionisti di Pierrel in data 22 novembre 2017 e conclusosi in data 6 novembre 2018.

Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Patrimonio netto	17.836	8.083
Passività non correnti	10.274	12.444
Passività correnti	10.223	10.721
TOTALE PASSIVITA'	20.497	23.165
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	38.333	31.248

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio netto della Capogruppo è positivo per circa Euro 17,8 milioni registrando una variazione in valore assoluto rispetto al 31 dicembre 2017 pari a circa Euro 9,8 milioni, riconducibile principalmente per circa Euro 1,4 milioni all'utile dell'esercizio e per Euro 8,3 milioni agli effetti netti rivenienti dalla sottoscrizione delle nuove azioni Pierrel emesse a conclusione dell'aumento di capitale per il quale si rimanda per un maggior dettaglio al paragrafo "Eventi significativi intervenuti nell'esercizio 2018".

Le Passività non correnti, pari ad Euro 10,2 milioni al 31 dicembre 2018, si riducono di circa Euro 2,2 milioni rispetto al precedente esercizio; tale variazione è essenzialmente riconducibile ai seguenti effetti combinati:

- la riduzione della voce "Altre passività e debiti diversi non correnti" principalmente per effetto del rigiro del risconto passivo che accoglie il valore residuo della plusvalenza realizzata nel 2010 dalla vendita delle "AIC" alla controllata Pierrel Pharma S.r.l., il cui realizzo a conto economico è stato differito, nel rispetto del principio di competenza economica, ed avviene in proporzione all'EBITDA *adjusted* registrato dalla controllata (circa Euro 2,1 milioni nel 2018);
- l'incremento delle passività finanziarie non correnti per effetto della riclassifica della quota a medio-lungo termine del Finanziamento Fin Posillipo in seguito all'accordo da ultimo sottoscritto tra le parti nel dicembre 2018, pari a circa Euro 0,6 milioni.
- la riduzione dei debiti previdenziali per la quota parte riclassificata a breve termine rivenienti dalle istanze di rateizzo accordate dall'Agenzia delle entrate - Riscossione, il cui pagamento risulta in linea con i piani di rateizzo accordati per un ammontare pari a circa Euro 0,7 migliaia.

Le Passività correnti, pari ad Euro 10,2 milioni al 31 dicembre 2018, si riducono complessivamente per circa Euro 0,5 milioni rispetto al precedente esercizio; tale variazione è essenzialmente riconducibile all'effetto della riclassifica del debito per il finanziamento nei confronti di Fin Posillipo in seguito all'accordo da ultimo sottoscritto tra le parti nel dicembre 2018, come descritto in precedenza.

Conto economico sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	<i>Eseercizio 2018</i>	<i>Eseercizio 2017</i>
Ricavi	19.526	16.809
Costi operativi	(16.217)	(14.712)
EBITDA	3.309	2.097
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(996)	(1.029)
EBIT	2.313	1.068
Proventi e oneri finanziari	(580)	(1.884)
Riduzione durevole di valore delle Attività finanziarie disponibili per la vendita ("AFS")	(194)	(1.055)
EBT	1.539	(1.871)
imposte sul reddito del periodo	(102)	(126)
UTILE (PERDITA) DI PERIODO	1.437	(1.997)

Al 31 dicembre 2018 la Capogruppo Pierrel S.p.A. ha registrato ricavi pari a Euro 19,5 milioni con un incremento del 16% rispetto agli Euro 16,8 milioni conseguiti nell'esercizio 2017, ed un EBITDA positivo per Euro 3,3 milioni, in significativo miglioramento rispetto al 31 dicembre 2017, quando era pari ad Euro 2,1 milioni. Il significativo incremento del fatturato è riconducibile quasi esclusivamente ad un incremento delle vendite alla controllata Pierrel Pharma (riconducibile al significativo incremento della quota di mercato del prodotto Orabloc negli USA) sia ad un incremento dei volumi di vendita a clienti terzi.

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2018, pari ad Euro 1,0 milione, risultano essere in linea con il dato al 31 dicembre 2017.

La Società alla data del 31 dicembre 2018 (come per l'esercizio 2017) ha iscritto, per un ammontare pari a circa Euro 0,2 milioni, in una voce separata "Riduzione durevole di valore delle Attività finanziarie disponibili per la vendita ("AFS")" il differenziale tra il valore di carico della partecipazione tra 0,01 CHF e 0,005 CHF (ultimo valore di borsa – in linea con il *fair value*) in quanto tale rettifica di valore è stata valutata di tipo durevole alla data di chiusura dell'esercizio in accordo con i principi contabili internazionali di riferimento.

In considerazione di tutto quanto sopra descritto e dei relativi effetti, al 31 dicembre 2018, l'utile netto di Pierrel S.p.A. è stato pari a Euro 1,4 milioni, in netto miglioramento rispetto alla perdita consuntivata pari a circa Euro 2 milioni registrata al 31 dicembre 2017, quando includeva una svalutazione non ricorrente ed oneri figurativi per circa Euro 2,4 milioni.

Posizione Finanziaria Netta Sintetica

<i>(euro migliaia)</i>	<i>31 dicembre 2018</i>	<i>31 dicembre 2017</i>
Disponibilità liquide	9.666	1.499
Crediti finanziari correnti	59	69
Indebitamento finanziario corrente	(2.267)	(2.496)
Indebitamento finanziario non corrente	(6.524)	(6.034)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	934	(6.962)

La *posizione finanziaria netta* di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2018 è positiva per circa Euro 0,9 milioni, in netto miglioramento di circa Euro 7,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 quando era negativa per Euro 6,9 milioni. Tale variazione è riconducibile principalmente all'effetto combinato dei seguenti fattori: (i) al significativo incremento delle disponibilità liquide per effetto dell'incasso dei proventi netti per cassa rivenienti dall'Aumento di capitale conclusosi in data 6 novembre 2018 per circa Euro 8 milioni; (ii) dall'aumento delle passività non correnti per circa Euro 0,5 milioni a seguito della riclassifica dalla voce passività correnti alla voce passività non correnti del debito per il finanziamento concesso da Fin Posillipo S.p.A., sulla base della proroga formalizzata nel corso del mese di dicembre 2018.

Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	<i>Esercizio 2018</i>	<i>Esercizio 2017</i>
UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO	1.436	(1.997)
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	785	(1.879)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(599)	151
(C) Flussi monetari da attività di finanziamento	7.990	2.330
(D) Effetto cambi	(10)	60
(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi	8.166	662
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	1.499	837
Disponibilità liquide alla fine del periodo	9.665	1.499

Il prospetto sintetico di rendiconto finanziario mostra per il 2018 disponibilità liquide alla fine dell'esercizio pari ad Euro 9,7 milioni in aumento di circa Euro 8,2 milioni rispetto alla data del 31 dicembre 2017.

PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

Si riportano di seguito i principali indicatori finanziari monitorati legati allo stato patrimoniale ed illustrati nella tabella che segue:

Indici	al 31 dicembre	
	2018	2017
Indebitamento finanziario netto/Totale attività	2,44%	-22,28%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio Netto	5,24%	-86,13%

Le variazioni rispetto al 2017 sono riconducibili agli effetti positivi e totalmente in controtendenza rispetto all'esercizio precedente con riferimento all'utile registrato nell'esercizio 2018 ed ad una posizione finanziaria netta positiva rispetto ad un indebitamento finanziario registrato alla chiusura dell'esercizio precedente.

Entrambi i fattori sopra descritti hanno comportato un' inversione assoluta (da negativa a positiva) del valore degli indicatori finanziari sopra menzionati.

RISORSE UMANE

Alla data di chiusura dell'esercizio l'organico della Capogruppo si compone di 91 unità (85 unità al 31 dicembre 2017) con rapporto di lavoro dipendente, tutti in forza presso la sede sociale sita in Capua (CE) e risulta così suddiviso:

QUALIFICA	PIERREL S.P.A.
Dirigenti	4
Quadri e Impiegati	35
Operai	52
Totale	91

Sul fronte sindacale si continuano a registrare buone relazioni industriali e un clima di collaborazione.

RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo Pierrel svolge in via sistematica attività di ricerca e sviluppo finalizzate principalmente all'introduzione di nuovi processi di industrializzazione (i.e., *Contract Manufacturing*) e all'immissione in commercio di nuovi *medical devices* (i.e. Pharma). Per il Gruppo Pierrel l'attività di ricerca e sviluppo rappresenta in genere un costo pluriennale destinato a tradursi in una fonte di ricavi futuri. Si segnala che i costi di ricerca e sviluppo sostenuti dal Gruppo Pierrel, e in particolare dalla Capogruppo sino alla data del 31 dicembre 2018, sono stati pari a circa Euro 424 migliaia, riferiti principalmente a costi sostenuti per rispondere a *requirements* normativi del settore, con particolare riferimento al processo di "serializzazione" del prodotto sia sul mercato europeo sia su quello americano e per lo sviluppo di nuove registrazioni del sito produttivo di Capua in paesi extra comunitari.

La struttura di Ricerca e Sviluppo del Gruppo si è concentrata prevalentemente sulle attività più propriamente connesse allo Stabilimento di Capua per il mantenimento degli *standard* di produzione previsti dall'FDA e dall'AIFA, mentre i costi sostenuti e capitalizzati nell'anno 2018 dalla Divisione Pharma per lo sviluppo di nuove *marketing authorization* e variazioni di *dossier* approvati sono stati pari a circa Euro 240 migliaia.

CONTROVERSIE LEGALI

Per quanto riguarda l'informativa sulle controversie legali in corso si rimanda a quanto indicato nel paragrafo "Contenziosi in corso" delle note esplicative al bilancio di esercizio di Pierrel S.p.A. ed al bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2018. Si segnala inoltre che, alla data del 31 dicembre 2018, le società del Gruppo Pierrel non hanno ricevuto solleciti di pagamento relativi a debiti sorti nell'ambito dell'ordinaria gestione amministrativa rispetto a quelli già ricevuti durante lo scorso esercizio. La seguente tabella riassume i solleciti di pagamento notificati fino alla data del 31 dicembre 2018 alla Società, segnalando che nessun sollecito di pagamento è stato invece notificato a Pierrel Pharma:

TIPOLOGIA DELLE INIZIATIVE DI REAZIONE DEI CREDITORI	GRUPPO PIERREL	di cui PIERREL S.P.A.	GRUPPO PIERREL	di cui PIERREL S.P.A.
<i>(Euro migliaia)</i>	<i>31 dicembre 2018</i>	<i>31 dicembre 2018</i>	<i>31 dicembre 2017</i>	<i>31 dicembre 2017</i>
Solleciti con messa in mora	26	26	137	137
Decreti ingiuntivi	-	-	244	244
<i>di cui opposti</i>	-	-	244	244
Pignoramenti presso terzi				
AMMONTARE COMPLESSIVO	26	26	381	381

Alla data del **31 dicembre 2018** Pierrel S.p.A. non ha ricevuto richieste per decreti ingiuntivi e non si segnalano sospensioni dei rapporti di fornitura tali da pregiudicare l'ordinario svolgimento dell'attività aziendale.

COMUNICAZIONI CONSOB

Nel corso dell'esercizio 2018 la Società non ricevuto alcuna comunicazione dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) fatta eccezione per la comunicazioni ricevute nell'ambito: (a) del procedimento amministrativo conclusosi con il rilascio da parte della CONSOB dei provvedimenti di approvazione del Documento di Registrazione, della Nota Informativa sugli strumenti finanziari e della Nota di Sintesi relativi all'offerta in opzione e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Pierrel rivenienti dell'aumento di capitale sociale a pagamento deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 22 novembre 2017 (l'**"Aumento di Capitale"**); e (b) del procedimento amministrativo conclusosi con il rilascio da parte della CONSOB del provvedimento con il quale ha confermato che l'eventuale superamento da parte di Fin Posillipo S.p.A. e/o Bootes S.r.l. delle soglie di rilevanza di cui agli articoli 106 e seguenti del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il **"TUF"**) nell'ambito dell'operazione di risanamento del Gruppo Pierrel e, in particolare, dell'Aumento di Capitale non determinano il sorgere di un obbligo di offerta pubblica di acquisto sulle azioni Pierrel.

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

In data 13 giugno 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società, tenuto conto della struttura, delle dimensioni e delle esigenze operative della Società e del Gruppo, nonché della natura delle attività svolte, ha deliberato di non aderire al Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., e di affidare al Consiglio stesso le funzioni proprie dei comitati previsti dal medesimo Codice. Tale determinazione, comunicata al mercato in pari data, è stata poi confermata in occasione del rinnovo degli organi societari con delibera consiliare prima del 5 giugno 2015 e poi del 23 aprile 2018.

La struttura di *Corporate Governance* di Pierrel è caratterizzata da un insieme di regole, comportamenti e processi volti a garantire un efficiente e trasparente sistema di governo societario e un efficace funzionamento degli organi di governo e dei sistemi di controllo. In particolare, la struttura di *Corporate Governance* adottata dalla Società si basa su un modello organizzativo di tipo "tradizionale", composto, quindi, dai seguenti organi sociali: (i) l'Assemblea degli Azionisti, (ii) il Consiglio di Amministrazione; (iii) il Direttore Generale; e (iv) il Collegio Sindacale. L'incarico di

revisione legale è demandato, in applicazione delle vigenti disposizioni normative in materia, ad una società di revisione iscritta nell'albo speciale tenuto dalla CONSOB.

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

I soggetti a cui il Consiglio di Amministrazione in carica alla data del presente documento ha attribuito parte dei propri poteri sono il Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Raffaele Petrone, il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, ing. Rosario Bifulco, e l'Amministratore Delegato dott. Fulvio Citaredo, che ricopre anche la carica di Direttore Generale della Società. Tutti tali organi delegati hanno riferito al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale delle attività eventualmente poste in essere nell'esercizio delle deleghe rispettivamente attribuite alla prima riunione utile del Consiglio di Amministrazione.

Successivamente al 31 dicembre 2018 non si è verificato alcun cambiamento significativo nella struttura di *corporate governance* della Società.

La "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stata redatta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF ed è messa a disposizione degli Azionisti e di chiunque ne faccia richiesta, presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato da CONSOB e sul sito internet della Società all'indirizzo "www.pierrelgroup.com", sezione "Investor Relations/Financial Documents /Bilanci e Relazioni", nei termini di legge previsti per la pubblicazione.

PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

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

Nome e Cognome	Carica	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2017	Numero azioni acquistate nell'esercizio 2018	Numero azioni vendute nell'esercizio 2018	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2018
Componenti del Consiglio di Amministrazione in carica al 31 dicembre 2018						
Rosario Bifulco ⁽¹⁾	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Pierrel S.p.A.	2.757.657	51.227.132	-	53.984.789
Fulvio Citaredo	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Pierrel S.p.A.	-	1.301.241		1.301.241
Componenti del Consiglio di Amministrazione cessati nel corso dell'esercizio 2018						
NN	NN	NN	NN	NN	NN	NN

(1) L'ing. Rosario Bifulco è amministratore unico di Bootes S.r.l., titolare della partecipazione della Società.

NUMERO DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE (ULTERIORI RISPETTO AL DIRETTORE GENERALE) CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ DEL GRUPPO PIERREL	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2017	Numero azioni acquistate nell'esercizio 2018	Numero azioni vendute nell'esercizio 2018	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2018
2	Pierrel S.p.A.	125.136	149.125	-	274.261

ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti e definisce in piena autonomia i propri indirizzi strategici generali ed operativi. Pierrel Pharma S.r.l. con socio unico, unica società parte del perimetro di consolidamento della Società, ha individuato ai sensi dell'art. 2497-*bis* del Codice Civile Pierrel S.p.A. quale soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento su di essa. Tale attività consiste nell'indicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di Gruppo e si concretizza nella definizione ed adeguamento del sistema di controllo interno e del modello di *governance* e degli assetti societari.

La Società non è altresì soggetta ad attività di direzione e coordinamento di alcuna società sulla base di contratti stipulati o di clausole statutarie di cui all'articolo 2497-septies del Codice Civile.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

L'informativa in merito ai rapporti intercorsi nell'esercizio con parti correlate è ampiamente fornita nel paragrafo "Informativa sulle parti correlate" delle note esplicative al bilancio consolidato del Gruppo ed al bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2018, a cui si rinvia per i dettagli.

TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293 si precisa che nel corso del 2018 non sono avvenute operazioni atipiche e/o inusuali.

FATTORI DI RISCHIO

Per quanto concerne l'informativa sulla gestione dei rischi, si fa rinvio a quanto indicato nelle note esplicative al bilancio consolidato del Gruppo ed al bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2018.

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Si rinvia a quanto dettagliatamente descritto nel paragrafo "Eventi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio" delle note esplicative al bilancio consolidato del Gruppo ed al bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2018.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per l'esercizio 2019 si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella parte introduttiva della presente relazione e nel paragrafo relativo *all'andamento della gestione ed osservazioni sul profilo finanziario* riportato nelle note esplicative al bilancio consolidato ed al bilancio separato di Pierrel S.p.A.. In particolare, si segnala che:

- i. la Divisione *Pharma* conferma la progressiva affermazione del prodotto Orabloc®, in particolar modo nel mercato statunitense ed in quello canadese, con un numero crescente di clienti finali che riordinano con continuità il prodotto. Tale circostanza rappresenta un ulteriore elemento di traino per le vendite e conforta la possibilità di incrementare nel medio periodo i volumi di produzione, i margini ed i flussi di cassa anche della Divisione *Contract Manufacturing*. In particolare, per il 2019 la Divisione *Pharma* prevede di stringere ulteriori accordi di distribuzione con ulteriori *partners* nei paesi nei quali otterrà nuove registrazioni, e di riavviare potenziali canali di distribuzione con *dealers* dentali in Francia ed Austria. La controllata *Pierrel Pharma* prevede un sostanziale mantenimento nel 2019 delle quote di mercato dei prodotti a marchio Pierrel in Italia, Polonia, Taiwan, UK, Serbia e Kosovo, dopo averle sensibilmente incrementate nel 2018 a causa dell'improvvisa ed inaspettata fuoriuscita dal mercato di un prodotto concorrente;
- ii. Con riferimento alla *Divisione CMO*, l'incremento di fatturato previsto nel 2019 è riconducibile sostanzialmente ai maggiori volumi destinati alla *Divisione Pharma* e nel contempo continuerà il programma iniziato nell'ultimo semestre 2018 finalizzato a realizzare manutenzioni straordinarie e nuovi investimenti volti ad una maggiore efficienza dei processi produttivi per conseguire ulteriore marginalità sulle vendite.
L'impulso alla produzione, l'avvenuta revisione ed incremento dei prezzi di vendita e la continua ricerca di soluzioni organizzative e di approvvigionamento volte alla riduzione dell'impatto dei costi, dovrebbero assicurare una marginalità adeguata.

Per tutto quanto sopra indicato e per i positivi risultati registrati dalla Società nel corso del 2018, dopo aver effettuato le necessarie analisi e valutazioni delle iniziative previste e riflesse nel Piano e delle azioni già poste in essere, si è ritenuto ragionevole predisporre il Bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2018 sulla base del presupposto della continuità aziendale.

PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

come evidenziato dal bilancio di esercizio di Pierrel S.p.A., l'esercizio si chiude con utile netto di Euro 1.436.416. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio al 31 dicembre 2018 e Vi proponiamo di destinare l'utile dell'esercizio 2018 pari ad Euro 1.436.416 come di seguito riportato:

- quanto ad Euro 71.821 ad alimentare la riserva legale in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 del Codice Civile;
- quanto ad Euro 1.364.595 a copertura delle perdite esercizi precedenti.

Capua, 21 febbraio 2019

L'Amministratore Delegato
Dott. Fulvio Citaredo