

**RELAZIONE SULLA GESTIONE**  
**AL 31 DICEMBRE 2017**



## INDICE

### RELAZIONE SULLA GESTIONE

Organi sociali  
Struttura dell’Azionariato  
La struttura del Gruppo  
Area di consolidamento al 31 dicembre 2017  
Il mercato dell’*outsourcing* farmaceutico  
Andamento dell’attività operativa  
Eventi significativi intervenuti nell’esercizio 2017  
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 e continuità aziendale  
Proposte del Consiglio di Amministrazione

## ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione <sup>(1)</sup>	Presidente <sup>(2)</sup>	Raffaele Petrone
	Amministratore Delegato <sup>(3)</sup>	Fulvio Citaredo
	Consiglieri di Amministrazione	Paolo Cirino Pomicino <sup>(3) (4)</sup>
		Mauro Fierro <sup>(4)</sup>
		Fernanda Petrone
		Maria Paola Bifulco
Tiziana Catuogno <sup>(4)</sup>		
Collegio Sindacale <sup>(5)</sup>	Presidente	Paolo Nagar
	Sindaci effettivi	Monica Valentino
		Fabio Rossi
	Sindaci supplenti	Daniela Gargiulo
	Mena Menzione	
Società di Revisione <sup>(6)</sup>		PricewaterhouseCoopers S.p.A.
Comitato per le parti correlate		Mauro Fierro <sup>(4)</sup>
		Paolo Cirino Pomicino <sup>(4)</sup>
		Tiziana Catuogno <sup>(4)</sup>
Organismo di Vigilanza <sup>(7)</sup>		avv. Camilla Calzone

<sup>(1)</sup> Il Consiglio di Amministrazione della Società è stato nominato per il triennio 2015-2017 con delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 5 giugno 2015.

<sup>(2)</sup> Il dott. Raffaele Petrone è stato riconfermato alle cariche di Presidente del CdA dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 5 giugno 2015, a valle dell'Assemblea degli Azionisti.

<sup>(3)</sup> Il Consiglio di Amministrazione del 5 giugno 2015, tenutosi a valle dell'Assemblea degli Azionisti convocata in pari data, ha confermato l'on. Paolo Cirino Pomicino 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.

<sup>(4)</sup> 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 5 giugno 2015.

<sup>(5)</sup> Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti in data 5 giugno 2015 per il triennio 2015-2017 e cioè, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

<sup>(6)</sup> L'incarico 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.

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

## 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 2017 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 Denominazione	Titolo di possesso	QUOTA % su	QUOTA % su
			Capitale Votante	Capitale Ordinario
FIN POSILLIPO S.P.A.	FIN POSILLIPO S.p.A.	Proprietà	36,362	36,362
CANIO GIOVANNI MAZZARO	Società di Partecipazioni Industriali S.r.l. (	Proprietà	5,929	5,929
	Canio Giovanni Mazzaro (2)	Proprietà	0,111	0,111
	International Bar Holding S.p.A.	Proprietà	0,086	0,086
	<b>TOTALE Canio Giovanni Mazzaro</b>		<b>6,126</b>	<b>6,126</b>
BIFULCO ROSARIO	BOOTES S.r.l.	Proprietà	5,079	5,079

(1) Nell'ambito della partecipazione detenuta da Società di Partecipazioni Industriali S.r.l. (già Mazzaro Holding S.r.l.): (i) n. 1.161.045 azioni pari al 2,138% del capitale sociale della Società sono oggetto di pegno in favore di IntesaSanpaolo Private Banking S.p.A. e il diritto di voto spetta a Società di Partecipazioni Industriali S.r.l.; (ii) n. 600.000 azioni pari all'1,105% del capitale sociale della Società sono oggetto di pegno in favore di Meliorbanca S.p.A. e il diritto di voto spetta a Società di Partecipazioni Industriali S.r.l..

(2) Con riferimento alla partecipazione detenuta direttamente dall'ing. Canio Giovanni Mazzaro nel capitale sociale di Pierrel si segnala che tutte le n. 60.000 azioni, pari allo 0,111% del capitale sociale della Società, sono oggetto di pegno in favore di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l.. Il diritto di voto spetta all'ing. Canio Giovanni Mazzaro.

Alla data di predisposizione della presente relazione l'azionista Fin Posillipo S.p.A. detiene una partecipazione nel capitale di Pierrel pari circa il 36,36% 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.

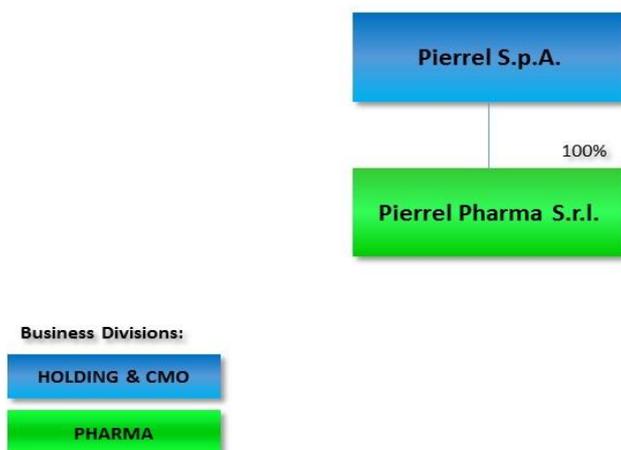
La controllata Pierrel Pharma S.r.l. ha registrato e distribuisce l'anestetico dentale Orabloc® principalmente in Canada, USA, Russia ed Europa.

#### AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2017

Il Bilancio consolidato del Gruppo Pierrel include le situazioni economico-patrimoniali al 31 dicembre 2017 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 2017, 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 2017 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.	13,9%
Smile Biotech S.r.l.	Via Ribes, n. 5, Colletterto Giacosa (TO)	Ricerca, studio, sperimentazione, sviluppo e produzione di nuove formulazioni e agenti terapeutici, di tecniche per la diagnosi, trattamento e terapia clinica, di nuovi processi industriali e sperimentali, strumentazioni di laboratorio, licenze e brevetti nel farmaceutico, biofarmaceutico e nel <i>life science</i> .	12,5%

## 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 2017 ad incrementare le produzioni richieste allo stabilimento di Capua, incremento che si prevede in crescita anche nell'anno 2018, 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

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 300.000.000 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 molto simili. 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 della crisi economica in atto. Negli anni 2015-2016 si è invece apprezzata una crescita degli anestetici del 3-4% in valore nel mercato USA, che rappresenta un momento di svolta per il mercato dentale negli Stati Uniti ed un segnale positivo di inversione di tendenza rispetto alla crisi economica avvertita degli anni passati.

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 20% 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 novembre 2014). 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 2017 la Divisione CMO ha generato un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, di Euro 16,6 milioni, con un incremento di circa il 21% rispetto al 2016, quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 13,7 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, Canada 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 che si è riflesso anche nella capacità di evadere più tempestivamente gli ordini ricevuti dalla clientela.

Nel corso del 2017 l'EBITDA della Divisione, al lordo delle elisioni *intercompany*, è stato positivo per Euro 3,6 milioni (21,4% dei ricavi lordi), in significativo incremento rispetto al precedente esercizio quando l'EBITDA era positivo per Euro 1,3 milioni (9,6% dei ricavi lordi).

Nel corso dell'esercizio 2018, 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 2017 la Divisione Pharma ha generato un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, pari ad Euro 8,8 milioni, con un incremento di circa Euro 1,3 milioni rispetto al 2016 (+17,3%) quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 7,5 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 al rafforzamento delle 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 2017 la Divisione Pharma ha rinforzato le attività di comunicazione e *marketing* al fine di aumentare 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 20% rispetto al 2016.

In linea con l'incremento dei ricavi, l'EBITDA della Divisione Pharma per l'esercizio 2017, al lordo delle elisioni *intercompany*, è stato positivo per circa Euro 1,5 milioni, con un significativo miglioramento (+32,7% circa) rispetto al corrispondente dato conseguito nel corso dell'esercizio 2016, quando era positivo per Euro 1,1 milioni. Il significativo miglioramento dell'EBITDA 2017, rispetto a quello conseguito nell'esercizio 2016, 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).

Come sopra indicato, la Divisione *Pharma* nel 2017 si è ulteriormente dedicata al rafforzamento delle attività di comunicazione e *marketing*, per supportare la crescita del prodotto Orabloc® nel territorio

nordamericano ed in Russia. Inoltre, nel corso del 2017 Pierrel Pharma ha sottoscritto ulteriori accordi di distribuzione in Canada con nuovi *players* del mercato 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 2017 la catena di distribuzione risulta estesa ad un totale di oltre 50 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.

Nel corso del 2017 la Divisione Pharma ha, peraltro, ottenuto da parte dell'FDA di Taiwan l'autorizzazione per Orabloc in modo da avviare la commercializzazione già al principio del 2018.

#### **EVENTI SIGNIFICATIVI INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO 2017**

In data **10 marzo 2017**, nel corso dell'ultima udienza tenutasi nell'ambito del contenzioso in essere con Kedrion S.p.A., il Giudice ha emesso ordinanza con la quale è stata definita la procedura di pignoramento di crediti presso terzi, con l'assegnazione delle somme in favore di Kedrion. Nel corso del mese di marzo 2017 Unicredit Banca S.p.A. ha pertanto dato seguito all'ordinanza del Giudice bonificando in favore di Kedrion l'importo dovuto pari a circa Euro 434 migliaia e procedendo al contestuale svincolo delle somme eccedenti precedentemente pignorate.

In data **20 marzo 2017** la Società ha inviato alle Banche finanziatrici, anche in nome e per conto della controllata Pierrel Pharma S.r.l., la richiesta di rappresentare entro il termine del 10 aprile 2017, la propria disponibilità ad impegnarsi irrevocabilmente a convertire tutto il credito *outstanding* dalle stesse vantato verso il Gruppo (maggiorato degli interessi maturati e non ancora corrisposti) in *equity* della Società, sottoscrivendo pertanto azioni ordinarie Pierrel di nuova emissione nell'ambito dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 7 dicembre 2016, comunicando altresì alle Banche di sospendere a decorrere dal 20 marzo 2017 la corresponsione anche degli interessi maturati e maturandi sul debito residuo dei finanziamenti, in aggiunta alla sorte capitale il cui pagamento era stato già interrotto a decorrere dalle rate in scadenza al 31 dicembre 2016.

In data **24 marzo 2017** l'Agenzia delle entrate – Riscossione (già Equitalia S.p.A.) ha notificato il pignoramento dei conti correnti bancari della Società sino a concorrenza di un importo pari a circa Euro 697 migliaia - oltre interessi di mora e compensi di riscossione maturandi sino alla data di effettivo pagamento - a valere su un avviso di addebito ricevuto dall'INPS per complessivi Euro 661 migliaia (di cui circa Euro 616 migliaia per sorta capitale) riferiti a contributi a carico azienda, dovuti e non pagati, per il periodo intercorrente da settembre 2015 ad aprile 2016. In pari data la Società ha presentato l'Agenzia delle entrate – Riscossione la richiesta di adesione alla definizione agevolata (cd. "rottamazione") della cartella di pagamento, a seguito della quale in data **30 marzo 2017** la Società ha richiesto all' l'Agenzia delle entrate – Riscossione di comunicare, con la massima urgenza, alle banche la non prosecuzione dei citati atti di pignoramento. Pertanto, in data **4 aprile 2017** l'Agenzia delle entrate – Riscossione ha notificato a tutte le banche coinvolte la non prosecuzione delle procedure di recupero coattivo precedentemente avviate, con conseguente sblocco dei conti correnti bancari della Società. Si precisa che in data 6 giugno 2017, a mezzo PEC, l'Agenzia delle entrate – Riscossione, ha comunicato alla Società di aver accettato, per l'intero importo richiesto, l'adesione alla definizione agevolata dei carichi pendenti, concedendo un pagamento in quattro rate, di cui la prima in scadenza il

31 luglio 2017 e l'ultima in data 30 settembre 2018. Alla data di redazione del presente documento, sono state regolarmente pagate a scadenza le tre rate previste.

In data **27 marzo 2017** la Società ha comunicato a Nuova Banca delle Marche S.p.A. ed a Intesa SanPaolo S.p.A. la temporanea sospensione, a decorrere dalla stessa data, del pagamento della sorta capitale e degli interessi sulle residue posizioni debitorie.

In data **31 marzo 2017** Pierrel ha ricevuto le dimissioni del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154 TUF e direttore amministrativo della Capogruppo, dott.ssa Maria Teresa Ciccone, per motivi personali, con decorrenza dal 9 giugno 2017.

In data **11 aprile 2017** Banca Popolare di Milano S.p.A. - nella sua qualità di c.d. "Banca Agente" in nome e per conto delle Banche Finanziatrici - ha informato la Capogruppo di non ritenere accettabile la proposta di conversione in *equity* dei propri crediti (complessivamente pari a circa Euro 13,0 milioni al 31 marzo 2017), sollecitando peraltro un incontro con i rappresentanti della Capogruppo e dei soci di riferimento di quest'ultima per valutare le rispettive posizioni. A valle di tale ultima comunicazione, la Capogruppo ha quindi avviato un confronto con Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., principali azionisti della Pierrel S.p.A., per verificare la loro disponibilità a valutare la possibilità di partecipare ad una eventuale operazione, da realizzare anche con il coinvolgimento delle Banche Finanziatrici, che potesse consentire di superare la situazione di tensione patrimoniale e finanziaria della Capogruppo e, contemporaneamente, contribuire allo sviluppo del progetto industriale del Gruppo Pierrel. Nelle more di appurare la fattibilità a perfezionare in breve tempo una siffatta operazione, con il coinvolgimento sia dei soci che delle Banche Finanziatrici, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo non è stato nelle condizioni di approvare il progetto di bilancio per l'esercizio al 31 dicembre 2016 in regime di continuità aziendale, nei termini previsti per le società quotate; pertanto, nel corso della riunione consiliare del 27 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rinviare l'approvazione del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 della Pierrel S.p.A. e del Gruppo Pierrel e l'approvazione su base volontaria del rendiconto intermedio di gestione per il periodo chiuso al 31 marzo 2017 ad una data da stabilirsi tra il 23 e il 30 maggio 2017.

In data **12 giugno 2017** il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha nominato, previo parere favorevole del Collegio Sindacale e nel rispetto dei requisiti di professionalità previsti dallo Statuto, ai sensi di legge, il nuovo Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'articolo 154-bis del D. Lgs. n. 58/98 nella persona del dott. Francesco Pepe.

In data **13 giugno 2017**, la Pierrel S.p.A. ha reso noto di aver ricevuto il protocollo di intesa che Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. hanno sottoscritto in data 8 giugno 2017.

Ai sensi del Protocollo di Intesa, che ha ad oggetto tutte le n. 22.230.157 azioni ordinarie di Pierrel complessivamente di titolarità alla data di Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., gli azionisti hanno assunto, subordinatamente all'avveramento di determinate condizioni sospensive, alcuni reciproci impegni finalizzati all'esecuzione di un'operazione di risanamento di Pierrel. Più in particolare, ai sensi del Protocollo di Intesa in data 8 giugno 2017 gli azionisti hanno presentato alle banche finanziatrici del Gruppo Pierrel un'offerta irrevocabile, ancorché condizionata, per l'acquisto dei crediti vantati nei confronti del Gruppo Pierrel.

In aggiunta, ai sensi del Protocollo di Intesa Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. si sono impegnati, tra l'altro, a: (a) garantire, fino a un ammontare massimo pari ai crediti, la sottoscrizione della parte di aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Capogruppo in data 7 dicembre 2016 che fosse risultata non sottoscritta all'esito dell'offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile e della conseguente asta dell'inoptato; (b) effettuare in favore della Capogruppo, in una o più *tranche*, versamenti in conto futuro aumento di capitale alla Pierrel S.p.A. fino ad un importo massimo complessivo di Euro 2,8 milioni, da destinare alla copertura delle esigenze di cassa del Gruppo Pierrel fino al 31 dicembre 2017; e (c) sottoscrivere un patto parasociale che disciplini tra gli azionisti alcuni aspetti della *governance* della Capogruppo, nonché il trasferimento delle partecipazioni rispettivamente detenute nel capitale sociale di Pierrel.

Gli impegni assunti da Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. nel Protocollo di Intesa, ivi incluso l'impegno a sottoscrivere il Patto Parasociale, sono subordinati, tra l'altro: (a) all'accettazione da parte delle banche finanziatrici del Gruppo Pierrel dell'offerta per l'acquisto dei Crediti; (b) all'asseverazione del piano industriale della Società da parte di un esperto indipendente che, ai sensi dell'articolo 67 della Legge Fallimentare, assicuri il superamento dell'attuale situazione di difficoltà finanziaria del Gruppo Pierrel; e (c) il parere positivo delle Autorità competenti circa la possibilità per gli azionisti di beneficiare delle esenzioni previste dalla normativa applicabile in materia di offerte pubbliche di acquisto laddove, all'esito e per effetto dell'assunzione e dell'esecuzione degli impegni previsti nel Protocollo di Intesa, ivi inclusa la sottoscrizione del patto parasociale, dovessero ricorrere i presupposti di applicabilità di tale normativa.

In **data 29 giugno 2017** il Consiglio di Amministrazione ha preso atto che l'offerta irrevocabile presentata in data 8 giugno 2017 da Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., per l'acquisto dei crediti vantati da Unicredit S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.p.A. nei confronti del Gruppo Pierrel non è stata ritenuta accettabile; tale offerta rientrava nell'ambito del Protocollo di Intesa che gli azionisti Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. hanno sottoscritto in data 8 giugno 2017 e comunicato alla Società ed al mercato in data 13 giugno 2017. Il Consiglio di Amministrazione quindi, in considerazione anche di quanto sopra descritto, ha deliberato di rinviare qualsiasi decisione in merito all'approvazione del progetto di bilancio di Pierrel per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e l'approvazione su base volontaria del rendiconto intermedio del Gruppo Pierrel al 31 marzo 2017.

In **data 14 luglio 2017**, Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle comunicazioni ricevute da Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. con le quali gli azionisti di riferimento di Pierrel hanno informato la Capogruppo di aver inviato a Unicredit S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Milano S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Nuova Banche delle Marche S.p.A. (le "Banche"), a seguito di sviluppi nelle negoziazioni succedutesi dopo l'offerta presentata in data 8 giugno 2017 e ritenuta non accettabile dalle Banche, una nuova offerta per l'acquisto dei crediti vantati dalle Banche nei confronti del Gruppo Pierrel, che si riteneva potesse essere considerata con maggior favore dalle Banche.

Inoltre, nel corso della seduta tenutasi in seduta ordinaria e straordinaria lo scorso 7 dicembre 2016, l'Assemblea degli Azionisti della Pierrel S.p.A. ha deliberato, quale provvedimento atto a rimuovere i presupposti di cui all'articolo 2447 del codice civile, un aumento del capitale di Pierrel fino ad un massimo di Euro 35 milioni, comprensivi dell'eventuale sovrapprezzo (l'"Aumento di Capitale"), specificando altresì che, in caso di mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale entro il termine del 10 agosto 2017 e salvo che il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo non accerti l'intervento di fatti o circostanze che comportino il superamento dei presupposti di cui all'articolo 2447 del codice

civile, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo deve accertare la causa di scioglimento di cui al n. 4 dell'articolo 2484 codice civile.

In considerazione di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, preso atto dell'impossibilità per la Pierrel S.p.A. di eseguire l'Aumento di Capitale entro il termine indicato dall'Assemblea degli Azionisti, ha altresì acquisito la disponibilità di Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. a imputare al patrimonio della Capogruppo, in caso di positiva conclusione dell'operazione di acquisto dei crediti, una parte dei crediti al fine di rimuovere i presupposti di cui all'articolo 2447 del codice civile, ed a supportare finanziariamente Pierrel fornendole le risorse necessarie alla copertura degli impegni fino al 31 dicembre 2017 fino alla concorrenza massima di Euro 2.8 milioni.

In **data 7 agosto 2017**, Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. hanno comunicato alla Capogruppo che in data 4 agosto 2017 Unicredit S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.p.A. (collettivamente, le "Banche") hanno accettato la loro offerta per l'acquisto dei crediti vantati nei confronti del Gruppo Pierrel.

Pertanto, facendo seguito a quanto già precedentemente comunicato alla Capogruppo e al mercato, gli Azionisti hanno confermato l'intenzione, successivamente alla sottoscrizione dei contratti di cessione sopra richiamati, di imputare al patrimonio di Pierrel entro il 10 agosto 2017 una parte dei crediti.

Nelle more della definizione e sottoscrizione dei contratti di cessione sopra descritti, è stata convocata una nuova riunione del Consiglio di Amministrazione della Pierrel S.p.A. per il 9 agosto 2017 per: (a) esaminare e approvare la situazione patrimoniale di Pierrel al 15 giugno 2017, redatta ai soli fini di cui all'articolo 2447 del codice civile e dalla quale risulta, subordinatamente all'esito positivo delle operazioni descritte in precedenza, il superamento dei presupposti di cui all'articolo 2447 del codice civile; (b) definire le linee guida dell'operazione di risanamento del Gruppo Pierrel; e (c) deliberare in merito alle date previste per la tenuta delle riunioni consiliari e assembleari per l'approvazione del progetto di bilancio di Pierrel per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, per l'approvazione, su base volontaria, del rendiconto intermedio del Gruppo Pierrel al 31 marzo 2017 e per l'approvazione da parte degli azionisti della Società del bilancio di Pierrel per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

In **data 9 agosto 2017**, Pierrel ha informato il mercato in merito al fatto che in data 8 agosto 2017 Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., hanno comunicato alla Capogruppo: (a) di aver sottoscritto in pari data con Unicredit S.p.A., Banca Popolare di Milano S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. i contratti di cessione dei crediti vantati da tali istituti di credito nei confronti della Pierrel S.p.A. e di Pierrel Pharma S.r.l., formalizzando così l'acquisto dei relativi crediti per circa Euro 12,9 milioni; e (b) di autorizzare l'imputazione al patrimonio di Pierrel di una parte dei Crediti per un importo pari a circa Euro 4,1 milioni (da attribuire agli azionisti in egual misura), destinando il relativo importo in conto futuro aumento di capitale della Capogruppo e, comunque, in conto capitale della Capogruppo nell'ipotesi in cui la stessa non dovesse deliberare alcun aumento di capitale entro il termine del 31 dicembre 2018.

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione consiliare del 9 agosto 2017, ha approvato la situazione patrimoniale della Capogruppo al 15 giugno 2017, predisposta ai soli fini di cui all'articolo 2447 del codice civile, dalla quale emerge, a tale data, un patrimonio netto negativo per circa Euro 4,6 milioni. Alla data, tale valore negativo del patrimonio risulta, in realtà, risanato per effetto dei versamenti di capitale effettuati da Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. nel periodo compreso tra il 5 luglio ed il 7 agosto 2017 in esecuzione dell'impegno assunto in data 14 novembre 2016, nonché dell'imputazione a patrimonio della Capogruppo dei crediti per un importo di circa Euro 4,1 milioni,

come sopra descritto. Alla data del 9 agosto 2017 la consistenza patrimoniale della Società risulta ripristinata in misura superiore a quella minima prevista dall'articolo 2327 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì analizzato la tempistica indicativa delle attività da porre in essere ai fini dell'avviamento ed esecuzione dell'operazione finalizzata al risanamento e rilancio industriale del Gruppo Pierrel che prevede tra l'altro, nel rispetto dei presidi previsti dalla normativa in materia di operazioni con parti correlate, ove applicabile: (a) l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Pierrel di un nuovo piano industriale e della relativa manovra finanziaria, che assicuri il superamento della situazione di grave tensione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Pierrel, nonché del correlato accordo tra la Capogruppo e Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. avente ad oggetto i termini e le condizioni per l'ulteriore patrimonializzazione e ricapitalizzazione della Pierrel S.p.A. da attuarsi mediante l'esecuzione dell'aumento di capitale di cui alla successiva lettera (d); (b) l'asseverazione di tale piano, da parte di un professionista indipendente, ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d) della Legge Fallimentare; (c) l'approvazione del bilancio 2016 e delle situazioni infrannuali per l'anno 2017 del Gruppo Pierrel; e (d) la proposta da parte del Consiglio di Amministrazione della Pierrel S.p.A. all'Assemblea degli Azionisti di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario di Pierrel da realizzarsi mediante un aumento di capitale sociale da offrire in opzione ai soci.

In **data 22 settembre 2017** gli azionisti di riferimento Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. hanno comunicato alla Capogruppo che in pari data Intesa Sanpaolo S.p.A., ha accettato la loro offerta per l'acquisto dei crediti vantati nei confronti della Pierrel S.p.A..

In **data 11 ottobre 2017** il Consiglio di Amministrazione della Pierrel S.p.A. ha approvato, nel rispetto della normativa in materia di Operazioni con Parti Correlate, l'Operazione di Risanamento del Gruppo Pierrel e, in particolare: (a) il Piano di Risanamento ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d) del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 che include una proposta di aumento del capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 35 milioni da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 1 del codice civile; e (b) la convenzione accessoria al Piano di Risanamento sottoscritta tra le società del Gruppo Pierrel, da una parte, e Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., dall'altra parte. Nel corso della medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha: (c) aggiornato i principali obiettivi economico-finanziari per l'anno 2017 ed approvato i principali obiettivi economico finanziari per gli anni 2018, 2019 e 2020; (d) approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016; (e) approvato su base volontaria il Resoconto intermedio di gestione del Gruppo Pierrel e di Pierrel S.p.A. al 31 marzo 2017; (f) approvato la relazione finanziaria semestrale del Gruppo Pierrel al 30 giugno 2017 che include il bilancio consolidato semestrale abbreviato di Pierrel al 30 giugno 2017 e (g) conferito delega per la convocazione dell'Assemblea di Pierrel S.p.A. per deliberare, in sede ordinaria, in merito all'approvazione: (a) del bilancio d'esercizio di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2016; e (b) della prima sezione della Relazione sulla Remunerazione di Pierrel S.p.A. per l'esercizio 2016, e, in sede straordinaria in merito alla proposta di aumento di capitale in opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del codice civile per un ammontare massimo, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, di Euro 35 milioni.

In **data 20 ottobre 2017** la Società ha comunicato al mercato che, con riferimento al piano industriale 2018-2020 del Gruppo Pierrel 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 già

approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società nel corso della seduta dell'11 ottobre 2017, l'esperto indipendente dott. Emilio Campanile ha rilasciato la propria attestazione ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d) del R.D. 16 marzo 1942, n. 267, come successivamente modificato e integrato. In particolare, l'attestazione conferma la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano di Risanamento, nonché l'idoneità dello stesso a perseguire gli obiettivi di risanamento e riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Pierrel.

In **data 22 novembre 2017** l'Assemblea degli azionisti riunitasi secondo i termini e modi di legge ha: (a) approvato il bilancio di esercizio di Pierrel S.p.A. ed esaminato il bilancio consolidato del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2016; (b) deliberato un aumento del capitale sociale a pagamento da offrire in opzione ai soci ex articolo 2441, primo comma, del codice civile fino ad un massimo di Euro 35 milioni e (c) reso parere favorevole sulla sezione prima della Relazione sulla Remunerazione per l'esercizio 2016.

In **data 28 dicembre 2017** il Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A. ha approvato, nel rispetto dei presidi previsti dalla normativa vigente in materia di operazioni con parti correlate, di presentare a Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l. una proposta di modifica della convenzione accessoria al piano di risanamento del Gruppo Pierrel sottoscritta in data 11 ottobre 2017 tra la Società e la propria controllata Pierrel Pharma S.r.l. con socio unico, da una parte, e Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., dall'altra parte (la "Convenzione Accessoria"). Più in particolare, la proposta di modifica riguarda esclusivamente la posticipazione al 30 giugno 2018 del termine ultimo, originariamente previsto per il 31 dicembre 2017, per l'esecuzione da parte degli Azionisti di Riferimento dell'impegno da loro assunto ai sensi della Convenzione Accessoria di fornire alla Società, mediante versamenti in conto futuro aumento di capitale, risorse finanziarie per un ammontare complessivo di Euro 2,8 milioni (i "Nuovi Versamenti di Cassa"). La proposta di modifica si è resa necessaria in quanto alla data del 28 dicembre 2017 la Società ha chiesto agli Azionisti di Riferimento di eseguire soltanto parte del proprio impegno di effettuare i Nuovi Versamenti di Cassa e, più precisamente, per un importo complessivo di Euro 1,0 milioni, mentre non ha ancora avuto necessità di chiedere agli Azionisti di Riferimento di versare nelle casse della Società l'importo residuo di Euro 1,8 milioni, destinati a finanziare anche alcuni investimenti relativi agli impianti e alle attrezzature di proprietà del Gruppo Pierrel. Ciò in quanto la realizzazione di tali investimenti, originariamente prevista entro il 31 dicembre 2017, è stata invece differita dalla Società al primo semestre del 2018. Tale proposta è stata accettata dai soci in data 29 dicembre 2017.

## 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, Egitto, Sudan, Taiwan 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>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Attività non correnti	17.031	17.321
Attività correnti	9.194	12.925
<i>di cui Attività finanziarie destinate alla vendita (AFS)</i>	478	4.947
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>26.225</b>	<b>30.246</b>

## Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Patrimonio netto consolidato	2.254	(7.510)
Passività non correnti	12.552	10.112
Passività correnti	11.419	27.644
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>23.971</b>	<b>37.756</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>26.225</b>	<b>30.246</b>

Le Attività non correnti registrano un decremento netto di Euro 290 migliaia rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente per effetto degli ammortamenti di competenza del periodo.

Le Attività correnti, pari a circa Euro 9 milioni al 31 dicembre 2017 comprensive della partecipazione detenuta nel capitale sociale di Relief per circa Euro 0,5 milioni iscritta nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)", registrano un decremento netto di circa Euro 3,7 milioni rispetto al precedente esercizio quando erano pari ad Euro 12,9 milioni; la variazione delle Attività correnti è attribuibile agli incassi per le azioni vendute nel corso del 2017 con un incremento della voce disponibilità liquide di circa Euro 0,66 migliaia ed alla rettifica del valore della partecipazione detenuta nel capitale sociale di Relief iscritta nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)" pari a circa Euro 3,2 milioni.

La restante parte della variazione delle Attività correnti è riconducibile principalmente ai seguenti fenomeni:

- incremento di circa Euro 530 migliaia dei crediti commerciali, riconducibile quasi esclusivamente alla controllante;
- incremento delle rimanenze di materie prime per circa Euro 326 migliaia, di cui Euro 128 migliaia riferiti alla Capogruppo e per la restante parte dall'incremento registrato dalla Divisione Pharma per circa euro 198 migliaia;

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio netto complessivo consolidato della Società risultava positivo per circa Euro 2,3 milioni (negativo per Euro 7,5 milioni alla data di chiusura del precedente esercizio), inclusivo del risultato di periodo negativo per circa Euro 2,5 milioni, quest'ultimo influenzato essenzialmente dagli effetti degli oneri finanziari collegati alla partecipazione detenuta in Relief.

Le Passività non correnti, pari ad Euro 12,6 milioni al 31 dicembre 2017, registrano un incremento pari a circa Euro 2,4 milioni rispetto al precedente esercizio, dovuto principalmente all'effetto netto derivante dai seguenti fenomeni:

- decremento pari a circa Euro 1,3 milioni riferito alla Capogruppo, per effetto della riduzione della quota parte del debito a lungo termine nei confronti di Dentsply riveniente dall'adeguamento valutario e dall'attualizzazione delle quote a medio-lungo termine del debito finanziario in essere;
- decremento pari a circa Euro 0,8 milioni riferito alla Capogruppo, dei debiti previdenziali ed altri debiti 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 0,8 migliaia;

- incremento pari a circa Euro 4,8 milioni riferiti alla controllata Pierrel Pharma, dovuti alla riclassifica da debiti finanziari correnti a non correnti per effetto della transazione effettuata dai Soci rilevanti della Capogruppo in data 9 agosto 2017 con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. verso la quale la controllata Pierrel Pharma aveva un debito finanziario corrente esposto già in data 31 dicembre 2016 (per maggiori dettagli si rimanda alle note esplicative del bilancio separato e consolidato). Sulla base degli accordi contrattuali intervenuti, le parti hanno definito un piano di rimborso posticipato a far data dall'anno 2021.

Le Passività correnti, per circa Euro 11,4 milioni, si decrementano complessivamente rispetto all'esercizio precedente di circa Euro 16,2 milioni, tale variazione è essenzialmente riconducibile a:

- la riduzione dei "Debiti commerciali" riferiti quasi esclusivamente alla Capogruppo per circa Euro 1,4 milioni a seguito di maggiore puntualità nei pagamenti; e
- la riduzione della voce "Passività finanziarie correnti", relativa alla Capogruppo per un ammontare di circa Euro 8,7 milioni, riconducibile quasi esclusivamente all'acquisto e successiva imputazione a riserva conto futuro aumento di capitale dei debiti vantati dagli istituti di credito nei confronti di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2016 ed oggetto di transazione con i Soci rilevanti Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., meglio dettagliato nella sezione "Eventi significativi intervenuti nell'esercizio 2017" delle note esplicative al bilancio di esercizio di Pierrel S.p.A.; e per circa Euro 4,8 milioni riferiti alla controllata Pierrel Pharma a seguito della riclassifica della posizione debitoria originariamente nei confronti di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. poi oggetto di transazione nei modi descritti in precedenza;
- la riduzione della voce "Altre passività e debiti diversi correnti" riferiti quasi esclusivamente alla Capogruppo per circa Euro 1,3 milioni, riconducibile principalmente al pagamento dei debiti previdenziali e degli altri debiti a breve termine.

## Conto economico consolidato sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
<b>Ricavi</b>	17.303	14.516
Costi operativi	(15.196)	(15.632)
<b>EBITDA</b>	<b>2.107</b>	<b>(1.116)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(1.104)	(1.392)
<b>EBIT</b>	<b>1.003</b>	<b>(2.508)</b>
Proventi ed oneri finanziari	(2.215)	(1.858)
Riduzione durevole di valore delle Attività finanziarie disponibili per la vendita ("AFS")	(1.055)	(3.070)
<b>EBT</b>	<b>(2.267)</b>	<b>(7.436)</b>
Imposte sul reddito del periodo	(249)	25
<b>UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO DERIVANTE DA ATTIVITA' OPERATIVE</b>	<b>(2.516)</b>	<b>(7.411)</b>
<b>UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO DERIVANTE DA ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	-	<b>8.547</b>
<b>UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(2.516)</b>	<b>1.136</b>
di cui perdita netta di competenza di terzi	-	(1.223)
<b>di cui Utile/(Perdita) netta di competenza degli azionisti Pierrel</b>	<b>(2.516)</b>	<b>2.359</b>

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>	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Contract manufacturing	8.321	7.031
Pharma	8.764	7.420
Altri ricavi	218	65
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>17.303</b>	<b>14.516</b>

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo Pierrel ha registrato ricavi consolidati pari a Euro 17,3 milioni, registrando un incremento di circa il 19,2% rispetto agli Euro 14,5 milioni conseguiti nel precedente esercizio ed un EBITDA consolidato (risultato operativo lordo) positivo per Euro 2,1 milioni in significativo miglioramento rispetto al corrispondente dato del 31 dicembre 2016, quando era negativo per Euro 1,1 milioni.

La Divisione Holding ha registrato nell’anno 2017 un EBITDA negativo, al lordo delle elisioni *intercompany*, di circa Euro 1,5 milioni, in significativo miglioramento rispetto al corrispondente dato del 31 dicembre 2016, quando era negativo per circa Euro 2,4 milioni.

La Divisione CMO ha registrato nell’anno 2017 un fatturato totale, al lordo delle elisioni *intercompany*, pari a Euro 16,6 milioni, registrando un incremento di circa il 21% rispetto agli Euro 13,7 milioni registrati nel 2016, ed ha conseguito, sempre al lordo delle elisioni *intercompany*, un EBITDA positivo pari a circa Euro 3,6 milioni (21,4% dei ricavi lordi), in significativo aumento rispetto al precedente esercizio quando l’EBITDA era positivo per circa Euro 1,3 milioni (9,6% 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 2017 un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, pari ad Euro 8,8 milioni, con un incremento di circa Euro 1,3 milioni rispetto al 2016 (+18,1%), quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 7,4 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 2017 il Gruppo Pierrel ha registrato un Risultato Operativo (EBIT) positivo per Euro 1,0 milione, dopo aver operato ammortamenti per circa Euro 1,1 milioni, in significativo miglioramento rispetto al corrispondente dato del precedente esercizio, quando era negativo per Euro 2,5 milioni, dopo aver operato ammortamenti per Euro 1,4 milioni.

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2017 si riducono rispetto al precedente principalmente per effetto della conclusione del processo di ammortamento per alcuni costi capitalizzati dalla Società principalmente a fronte dell’ottenimento dell’autorizzazione alla produzione ed immissione in commercio da parte dell’ente regolatorio americano “FDA”.

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo Pierrel registra un Risultato Netto consolidato negativo per Euro 2,5 milioni, registrando un peggioramento rispetto al 31 dicembre 2016 quando era positivo per Euro 1,1 milioni, evidenziando però che il risultato 2016 risentiva, rispetto al risultato del 2017, della plusvalenza da dismissione pari a circa Euro 10,2 milioni, rilevata a seguito del deconsolidamento della Divisione TCRDO. Inoltre, come per il risultato 2016, anche il risultato dell'esercizio 2017 è stato significativamente influenzato dagli oneri finanziari di natura non ricorrente collegati alla valutazione al fair value della partecipazione detenuta nel capitale sociale di Relief, che per entrambi gli esercizi ha avuto un effetto negativo di circa Euro 3 milioni; nell'esercizio 2017, così come previsto dal principio contabile internazionale IAS 39, il predetto importo è stato iscritto nel conto economico separato consolidato tra gli oneri finanziari netti, in quanto la perdita di valore è stata ritenuta essere di tipo durevole.

### Posizione Finanziaria Netta Consolidata Sintetica

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide	1.850	1.108	742
Crediti finanziari correnti	-	17	(17)
Indebitamento finanziario corrente	(2.565)	(16.464)	13.899
Indebitamento finanziario non corrente	(10.727)	(7.519)	(3.208)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(11.442)</b>	<b>(22.858)</b>	11.416

La *posizione finanziaria netta* del Gruppo al 31 dicembre 2017 è negativa per Euro 11,4 milioni, in miglioramento di Euro 11,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 quando era pari a circa Euro 22,8 milioni.

L'*indebitamento finanziario netto bancario* al 31 dicembre 2017 è sostanzialmente azzerato in virtù delle transazioni operate dai Soci rilevanti della Capogruppo sia con gli istituti di credito della stessa che con l'istituto di credito della controllata Pierrel Pharma. È opportuno evidenziare che al 31 dicembre 2016 l'indebitamento finanziario netto bancario del Gruppo era pari a Euro 13,6 milioni.

La *liquidità* del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2017 è pari a Euro 1,9 milioni, in miglioramento di circa Euro 0,7 milioni (circa 67%) rispetto al 31 dicembre 2016. 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>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
<b>UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(2.516)</b>	<b>1.136</b>
(A) Flusso monetario netto utilizzato in attività operativa	(1.221)	(2.467)
(B) Flusso monetario netto utilizzato in attività di investimento	102	(559)
(C) Flusso monetario da in attività di finanziamento	1.884	1.718
(D) Effetto cambi	(23)	96
<b>(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>742</b>	<b>(1.212)</b>
Disponibilità liquide nette all'inizio periodo	1.108	2.320
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>1.850</b>	<b>1.108</b>
<i>di cui riclassificate nelle Attività destinate alla dismissione</i>		
<i>di cui iscritte nelle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</i>	1.850	1.108

## 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>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Attività non correnti	23.579	24.770
Attività correnti	7.669	11.241
<i>di cui Attività non correnti destinate alla dismissione</i>	-	-
<i>di cui Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)</i>	478	4.947
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>31.248</b>	<b>36.011</b>

Le Attività non correnti hanno registrato un decremento di circa Euro 1,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 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 2017.

Le Attività correnti, pari a circa Euro 7,7 milioni al 31 dicembre 2017 e comprensive della partecipazione detenuta nel capitale sociale di Relief per circa Euro 0,5 milioni iscritta nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)", registrano un decremento di circa Euro 4,5 milioni rispetto al precedente esercizio quando erano pari ad Euro 11,2 milioni; la variazione delle Attività correnti è attribuibile agli incassi per le azioni vendute nel corso del 2017 con un incremento della voce disponibilità liquide di circa Euro 0,66 migliaia ed alla rettifica del valore della partecipazione detenuta

nel capitale sociale di Relief iscritta nella voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)” pari a circa Euro 3,2 milioni.

## Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Patrimonio netto	8.083	(2.201)
Passività non correnti	12.444	16.082
Passività correnti	10.721	22.130
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>23.165</b>	<b>38.212</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.248</b>	<b>36.011</b>

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio netto della Capogruppo è positivo per circa Euro 8,1 milioni registrando una variazione in valore assoluto rispetto al 31 dicembre 2016 pari a circa Euro 10,3 milioni, per effetto principalmente delle operazioni di copertura delle perdite effettuate nel corso del 2017 e per le quali si rimanda per un maggior dettaglio al paragrafo “Eventi significativi intervenuti nell’esercizio 2017”.

Le Passività non correnti, pari ad Euro 12,4 milioni al 31 dicembre 2017, si riducono di circa Euro 3,6 milioni rispetto al precedente esercizio; tale variazione è essenzialmente riconducibile a:

- la riduzione delle passività finanziarie non correnti per circa Euro 1,3 milioni, principalmente per l’effetto congiunto riveniente dall’adeguamento valutario e dall’attualizzazione delle quote a medio-lungo termine del debito finanziario in essere verso Dentsply;
- 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 1,4 milioni nel 2017);
- 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 0,6 migliaia.

Le Passività correnti, pari ad Euro 10,7 milioni al 31 dicembre 2017, si riducono complessivamente per circa Euro 11,4 milioni rispetto al precedente esercizio; tale variazione è essenzialmente riconducibile a:

- la riduzione dei “Debiti commerciali” per circa Euro 1,4 milioni esclusivamente ad una maggiore puntualità nei pagamenti;
- la riduzione della voce “Passività finanziarie correnti” per un ammontare di circa Euro 8,7 milioni riconducibile quasi esclusivamente all’acquisto e successiva imputazione a riserva conto futuro aumento di capitale dei debiti vantati dagli istituti di credito nei confronti di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2016 ed oggetto di transazione con i Soci rilevanti Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., meglio dettagliato nella sezione “Eventi significativi intervenuti nell’esercizio 2017”;

- la riduzione della voce “Altre passività e debiti diversi correnti” per circa Euro 1,3 milioni, riconducibile principalmente al pagamento dei debiti previdenziali e degli altri debiti a breve termine.

## Conto economico sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
<b>Ricavi</b>	<b>16.809</b>	<b>13.774</b>
Costi operativi	(14.712)	(14.895)
<b>EBITDA</b>	<b>2.097</b>	<b>(1.121)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(1.029)	(1.213)
<b>EBIT</b>	<b>1.068</b>	<b>(2.334)</b>
Proventi e oneri finanziari	(1.884)	(1.541)
Riduzione durevole di valore delle Attività finanziarie disponibili per la vendita ("AFS")	(1.055)	(3.070)
<b>EBT</b>	<b>(1.871)</b>	<b>(6.945)</b>
imposte sul reddito del periodo	(126)	80
<b>PERDITE DI PERIODO</b>	<b>(1.997)</b>	<b>(6.865)</b>

Al 31 dicembre 2017 la Capogruppo Pierrel S.p.A. ha registrato ricavi pari a Euro 16,8 milioni con un incremento del 22% rispetto agli Euro 13,8 milioni conseguiti nell'esercizio 2016, ed un EBITDA positivo per Euro 2,1 milioni, in netto miglioramento rispetto al 31 dicembre 2016, quando era negativo per Euro 1,1 milioni. Il significativo incremento del fatturato è riconducibile sia 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 2017, pari ad Euro 1,0 milione, risultano essere in linea con il dato al 31 dicembre 2016.

La Società alla data del 31 dicembre 2017 ha contabilizzato le perdite realizzate a fronte delle vendite delle azioni della partecipata Relief THERAMetrics AG per un ammontare complessivo pari a circa Euro 2,4 milioni tra gli oneri finanziari e (come per il 31 dicembre 2016) iscritto 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 0,03 CHF e 0,01 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.

Alla luce di quanto precede, anche e soprattutto in considerazione dell'effetto negativo derivante dalla somma di svalutazioni e minusvalenze non ricorrenti e di oneri finanziari figurativi per complessivi Euro 3,3 milioni, al 31 dicembre 2017 la perdita netta di Pierrel S.p.A. è stata pari a Euro 2 milioni, in miglioramento rispetto agli Euro 6,9 milioni registrati al 31 dicembre 2016, quando includeva una svalutazione non ricorrente ed oneri figurativi per circa Euro 3,8 milioni.

## Posizione Finanziaria Netta Sintetica

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
Disponibilità liquide	1.499	837
Crediti finanziari correnti	69	104
Indebitamento finanziario corrente	(2.496)	(11.246)
Indebitamento finanziario non corrente	(6.034)	(7.519)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(6.962)</b>	<b>(17.824)</b>

La *posizione finanziaria netta* di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2017 è negativa per Euro 6,9 milioni, in miglioramento di circa Euro 10,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 quando era negativa per Euro 17,8 milioni. Tale variazione è essenzialmente riconducibile: (i) ad imputazione a Patrimonio Netto di circa Euro 9,2 milioni quale rinuncia al credito dei principali Azionisti Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l., in misura pari al 50% cadauno, di parte dei crediti acquistati dagli Istituti di Credito verso la Società così come meglio dettagliato nella sezione introduttiva del presente documento, e (ii) a nuovi versamenti, pari a Euro 3 milioni (di cui Euro 2,6 milioni Fin Posillipo S.p.A. ed Euro 0,4 milioni Bootes S.r.l.) eseguiti nel corso dell'anno 2017 da parte degli Azionisti di riferimento in esecuzione agli impegni presi nell'ambito del Piano di risanamento della Società, come meglio descritto nella sezioni degli eventi significativi del 2017 e nella parte iniziale del documento.

## Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	<b>31 dicembre 2017</b>	<b>31 dicembre 2016</b>
<b>Perdita netta</b>	<b>(1.997)</b>	<b>(6.865)</b>
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	(1.879)	(1.791)
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	151	(326)
(C) Flussi monetari da attività di finanziamento	2.330	1.787
(D) Effetto cambi	60	(6)
<b>(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi</b>	<b>662</b>	<b>(336)</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	837	1.173
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>1.499</b>	<b>837</b>

Il prospetto sintetico di rendiconto finanziario mostra per il 2017 disponibilità liquide alla fine dell'esercizio pari ad Euro 1,5 milioni in aumento di circa Euro 0,7 milioni rispetto alla data del 31 dicembre 2016.

### PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

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

<b>Indici</b>	<b>al 31 dicembre</b>	
	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Indebitamento finanziario netto/Totale attività	-22,28%	-49,50%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio Netto	-86,13%	809,81%

Le variazioni rispetto al 2016 sono riconducibili alla minor perdita dell'esercizio ed alla significativa riduzione dell'indebitamento finanziario netto, principalmente per effetto dell'operazione di acquisto e successiva imputazione a riserva in conto di futuri aumenti di capitale della Società dei debiti bancari della Società, oltre che dei nuovi versamenti per cassa operati nel 2017 da parte degli Azionisti Fin Posillipo S.p.A. e Bootes S.r.l..

## RISORSE UMANE

Alla data di chiusura dell'esercizio l'organico della Capogruppo si compone di 85 unità (87 unità al 31 dicembre 2016) 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	32
Operai	49
<b>Totale</b>	<b>85</b>

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

Per maggiori dettagli in merito al ricorso da parte della Società ad ammortizzatori sociali, e in particolare alla C.I.G.O., si veda quanto descritto nel precedente paragrafo "Eventi significativi intervenuti nell'esercizio 2017".

## 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 per il Gruppo Pierrel 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 2017, sono stati pari a circa Euro 49 migliaia, riferiti principalmente a costi sostenuti per lo sviluppo del processo di industrializzazione del prodotto Orabloc® iniettore monouso 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 2017 dalla Divisione Pharma per lo sviluppo degli innovativi dispositivi medici in portafoglio e per lo sviluppo di nuove *marketing authorization* sono stati pari a circa Euro 33 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 2017. Si segnala inoltre che, alla data del 31 dicembre

2017, le società del Gruppo Pierrel hanno ricevuto solleciti di pagamento relativi a debiti sorti nell'ambito dell'ordinaria gestione amministrativa. A tale data le principali iniziative di reazione dei creditori sono evidenziate nella tabella che segue, che ne riporta l'ammontare e la natura:

TIPOLOGIA DELLE INIZIATIVE DI REAZIONE DEI CREDITORI	GRUPPO PIERREL	di cui PIERREL S.P.A.	GRUPPO PIERREL	di cui PIERREL S.P.A.
	31 dicembre 2017	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2016
<i>(Euro migliaia)</i>				
Solleciti con messa in mora	137	137	174	174
Decreti ingiuntivi	244	244	312	312
<i>di cui opposti</i>	244	244	304	304
<i>di cui assistiti da piano di rientro concordato</i>	-	-	8	8
Pignoramenti presso terzi				
<b>AMMONTARE COMPLESSIVO</b>	<b>381</b>	<b>381</b>	<b>486</b>	<b>486</b>

Alla data del **31 dicembre 2017** Pierrel S.p.A. ha ricevuto richieste per decreti ingiuntivi per complessivi Euro 244 migliaia tutti oggetto di opposizione. Non si segnalano sospensioni dei rapporti di fornitura tali da pregiudicare l'ordinario svolgimento dell'attività aziendale. Alla data di chiusura dell'esercizio, oltre quanto indicato per Pierrel S.p.A., non sono stati notificati decreti ingiuntivi alle altre Divisioni del Gruppo.

Con riferimento ai decreti ingiuntivi opposti alla data del 31 dicembre 2017, pari ad Euro 244 migliaia, si precisa altresì che nel corso dei primi mesi del 2018 Pierrel ha sottoscritto con uno dei creditori che aveva notificato un decreto ingiuntivo per un valore complessivo di circa Euro 140 migliaia, rispetto al quale la Società aveva presentato opposizione, un accordo a saldo e stralcio che prevede l'estinzione della posizione debitoria di Pierrel a fronte del pagamento da parte di Pierrel di un ammontare complessivo di Euro 75 mila (pari a circa il 54% dell'importo originariamente richiesto dal creditore).

Si precisa che il differenziale rispetto a quanto oggetto di transazione con il debitore, conformemente a quanto statuito dai principi contabili internazionali di riferimento, è stato contabilizzato come provento nell'esercizio 2017.

## COMUNICAZIONI CONSOB

Nel corso dell'esercizio 2017, non si sono state comunicazioni tra la Società e la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

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

In data 13 giugno 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società, tenuto conto della struttura, delle dimensioni e delle esigenze operative della Società e del Gruppo, nonché della natura delle attività svolte, ha deliberato di non aderire al Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., e di affidare al Consiglio stesso le funzioni proprie dei comitati previsti dal medesimo Codice, anche in virtù della presenza in Consiglio di tre Amministratori dotati dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, lettera c), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF"). Tale determinazione, comunicata al mercato in pari data, è stata poi confermata con delibera consiliare del 5 giugno 2015.

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

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

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

Successivamente al 31 dicembre 2017 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 2017 è stata redatta ai sensi dell’art. 123-bis del TUF ed è messa a disposizione degli Azionisti e di chiunque ne faccia richiesta, presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato da CONSOB e sul sito internet “[www.pierrelgroup.com](http://www.pierrelgroup.com)”, sezione “*Investor Relations/Financial Documents /Bilanci e Relazioni*”, nei termini di legge previsti per la pubblicazione.

#### **PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRIGENTI CON RESPONSABILITA’ 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:

Cognome e nome	Carica	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2016	Numero azioni acquistate nell'esercizio 2017	Numero azioni vendute nell'esercizio 2017	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2017
<b>Componenti del Consiglio di Amministrazione in carica al 31 dicembre 2017</b>						
Raffaele Petrone <sup>(1)</sup>	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Pierrel S.p.A.	19.742.500	-	-	19.742.500
<b>Componenti del Consiglio di Amministrazione cessati nel corso dell'esercizio 2017</b>						
NN	NN	NN	NN	NN	NN	NN

(1) Il dott. Petrone è titolare di una partecipazione nel capitale di Fin Posillipo S.p.A., titolare della partecipazione nella Società indicata in tabella, e ricopre la carica di amministratore delegato di Fin Posillipo S.p.A.

Numero dirigenti con responsabilità strategiche che detengono partecipazioni in società del Gruppo Pierrel	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2016	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2017
1	Pierrel S.p.A.	125.136	-	-	125.136

#### ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Pierrel S.p.A. non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti e definisce in piena autonomia i propri indirizzi strategici generali ed operativi. Ai sensi dell'art. 2497 bis del Codice Civile le società controllate direttamente ed indirettamente hanno individuato Pierrel S.p.A. quale soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Tale attività consiste nell'indicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di Gruppo e si concretizza nella definizione ed adeguamento del sistema di controllo interno e del modello di *governance* e degli assetti societari.

La Società non è altresì soggetta ad attività di direzione e coordinamento sulla base di contratti stipulati, 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 2017, 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 2017 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 2017.

## 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 2017.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E CONTINUITA’ AZIENDALE

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per l’esercizio 2018 si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella parte introduttiva della presente relazione e nel paragrafo relativo alla continuità aziendale 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 2018 la Divisione *Pharma* prevede di stringere ulteriori accordi di distribuzione con ulteriori *dealers* Canadesi di dimensioni medio-piccole, e di avviare accordi di distribuzione con *dealers* dentali in Francia, Regno Unito ed Austria. La controllata *Pierrel Pharma* prevede un sostanziale mantenimento nel 2018 delle quote di mercato dei prodotti a marchio Pierrel in Italia;
- ii. Con riferimento alla *Divisione CMO*, l’incremento di fatturato previsto nel 2018 è riconducibile sostanzialmente ai maggiori volumi destinati alla *Divisione Pharma* e nel contempo continuerà il programma iniziato nell’ultimo semestre 2017 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 le ragioni esposte e per tutto quanto sopra indicato, per i positivi risultati registrati dalla Società nel corso del 2017, pur sussistendo alcuni fattori di rischio insiti nelle previsioni di Piano che potrebbero avere effetti sulla continuità aziendale della Società, 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 2017 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 una perdita netta di Euro 1.996.889. Sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio al 31 dicembre 2017 e Vi proponiamo di portare a nuovo la perdita dell'esercizio 2017 pari ad Euro 1.996.889.

Capua, 28 febbraio 2018

---

L'Amministratore Delegato  
Dott. Fulvio Citaredo