

RELAZIONE SULLA GESTIONE

AL 31 DICEMBRE 2019



INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Organi sociali
Struttura dell’Azionariato
La struttura del Gruppo
Area di consolidamento al 31 dicembre 2019
Il mercato dell’*outsourcing* farmaceutico
Andamento dell’attività operativa
Eventi significativi intervenuti nell’esercizio 2019
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'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.

⁽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 2019 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 pari a 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.

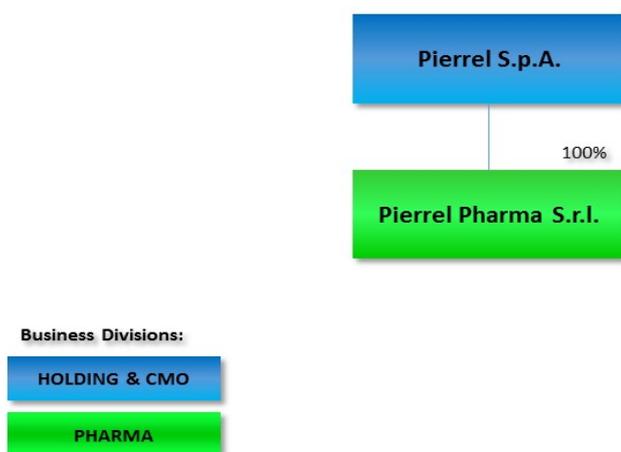
La controllata Pierrel Pharma S.r.l. ha registrato e distribuisce l’anestetico dentale Orabloc® principalmente in Canada, USA, Russia ed Europa.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2019

Il Bilancio consolidato del Gruppo Pierrel include le situazioni economico-patrimoniali al 31 dicembre 2019 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 2019, 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 2019 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 2019 ad incrementare le produzioni richieste allo stabilimento di Capua, incremento che si prevede in crescita anche nell'anno 2020, 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 2019 si è attestata intorno al 23% 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 2019 la Divisione CMO ha generato un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, di Euro 20,4 milioni, con un incremento di circa il 5% rispetto al 2018, quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 19,4 milioni.

L'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, Europa e nel continente Euroasiatico oltre che al processo di efficienza organizzativa intrapreso dalla Società negli ultimi esercizi che si è riflesso anche nella capacità di evadere più tempestivamente gli ordini ricevuti dalla clientela.

Nel corso del 2019 l'EBITDA della Divisione, al lordo delle elisioni *intercompany*, è stato positivo per Euro 5,6 milioni (27,4% dei ricavi lordi), in aumento rispetto al precedente esercizio quando l'EBITDA era positivo per Euro 4,8 milioni (24,7% dei ricavi lordi).

Nel corso dell'esercizio 2020, 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 a circa Euro 15 milioni, con un incremento di circa Euro 3,6 milioni rispetto al 2018 (+31,2%) quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 11,5 milioni. Tale variazione è per la

maggior parte riconducibile all'incremento dei volumi di vendita dell'anestetico dentale Orabloc® negli Stati Uniti, Europa e nel continente Euroasiatico, 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 2019 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 22% rispetto al 2018.

In linea con l'incremento dei ricavi, l'EBITDA della Divisione Pharma per l'esercizio 2019, al lordo delle elisioni *intercompany*, è stato positivo per circa Euro 2,9 milioni, con un miglioramento (+38,1% circa) rispetto al corrispondente dato conseguito nel corso dell'esercizio 2018, quando era positivo per Euro 2,1 milioni. Il significativo miglioramento dell'EBITDA 2019, rispetto a quello conseguito nell'esercizio 2018, è riconducibile al citato incremento delle vendite di Orabloc® in Nord America, Europa ed Eurasia, 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 2019 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. 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 2019 la catena di distribuzione risulta estesa ad un totale di oltre 75 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 2019

Si riporta di seguito una descrizione degli eventi significativi relativi al Gruppo Pierrel intervenuti nel corso dell'esercizio 2019. Per ulteriori informazioni, si rinvia ai comunicati stampa pubblicati dalla Società nel corso del 2019 e tutti disponibili sul sito internet della Società all'indirizzo www.pierrelgroup.com, sezione "*Stampa/Comunicati Stampa*".

Dal **12 al 15 febbraio 2019**, lo stabilimento produttivo di Capua (CE) è stato oggetto di ispezione di revisione generale ai sensi dell'art.53 del D.Lgs 216/06 da parte dell'Agenzia Italiana del Farmaco (AIFA), il cui esito è stato positivo. In particolare alla data di pubblicazione della presente nota esplicativa, la Società ha posto in essere tutto quanto necessario in conformità alle prescrizioni e alle tempistiche del piano di azioni correttive.

In data **20 marzo 2019**, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha approvato il Piano Industriale 2019-2021 del Gruppo Pierrel i cui principali obiettivi economico-finanziari sono stati stimati come segue:

- (i) per l'esercizio 2019, ricavi lordi consolidati per circa Euro 22,4 milioni e un EBITDA consolidato positivo per circa Euro 3,7 milioni, entrambi i dati in linea con quanto precedentemente stimato dal Consiglio di Amministrazione e comunicato al mercato in data 21 febbraio 2019;

- (ii) per l'esercizio 2020, ricavi lordi consolidati per circa Euro 24,1 milioni, in aumento di circa il 5% rispetto ai circa Euro 23 milioni stimati e comunicati al mercato in data 28 febbraio 2018, e un EBITDA consolidato positivo per circa Euro 4,6 milioni, con un incremento di circa il 35% rispetto ai circa Euro 3,4 milioni stimati sempre in data 28 febbraio 2018; e
- (iii) per l'esercizio 2021, ricavi lordi consolidati per circa Euro 28,7 milioni e un EBITDA consolidato positivo per circa Euro 6,2 milioni.

In data **21 marzo 2019**, la Capogruppo rende noto di aver ricevuto una relazione sullo stato di sviluppo del 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 (il "**Piano di Risanamento**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 ottobre 2017. La relazione di aggiornamento, predisposta dall'esperto indipendente dott. Emilio Campanile – che aveva precedentemente 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 – attesta che il Gruppo Pierrel ha recuperato l'equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico, raggiungendo e, in parte, superando gli obiettivi del Piano di Risanamento in anticipo rispetto all'esercizio 2021, esercizio originariamente previsto nel Piano di Risanamento come termine per la risoluzione della situazione di crisi del Gruppo Pierrel. In particolare, secondo l'esperto il Gruppo Pierrel ha positivamente superato la fase di crisi in quanto, già alla data di redazione della relazione, mostra una dotazione patrimoniale e finanziaria e ha intrapreso un percorso di sviluppo economico che appare fondato su elementi di professionale concretezza.

In data **10 maggio 2019** il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha deliberato di sottoporre al vaglio dell'Assemblea ordinaria ai sensi dell'art. 114-*bis* del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche ed integrazioni (il "**TUF**"), un piano di incentivazione avente ad oggetto l'attribuzione gratuita di diritti a ricevere una somma di denaro, subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi di *performance*, anche connessi all'andamento del titolo di Pierrel, denominato "Piano di Incentivazione 2019-2021" (il "**Piano**").

In data **23 maggio 2019** la Capogruppo rende noto che la CONSOB, in considerazione del superamento delle condizioni di crisi aziendale, ha disposto il venir meno degli obblighi di informativa mensile relativi alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Pierrel ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D. Lgs. n. 58/98. A seguito, pertanto, dell'operazione di risanamento e di rafforzamento patrimoniale perfezionatasi nel corso dell'esercizio 2018, la Società non è quindi più compresa nell'elenco (c.d. "*Black list*") degli emittenti soggetti ad obblighi di informativa mensile. In sostituzione di tali obblighi, CONSOB ha richiesto alla Società di diffondere, a decorrere dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019, nelle relazioni finanziarie annuali e semestrali e nei resoconti intermedi di gestione (questi ultimi ad oggi pubblicati su base volontaria dal Gruppo Pierrel), nonché, laddove rilevanti, nei comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, informazioni integrative relative a: (a) posizione finanziaria netta; (b) posizioni debitorie scadute ripartite per natura e connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori; (c) variazioni intervenute nei rapporti con parti correlate; (d) eventuale mancato rispetto dei covenant, dei *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo Pierrel; e (e) lo stato di implementazione del Piano Industriale 2019-2021 approvato in data 20 marzo 2019.

In data **18 giugno 2019**, l'Assemblea degli Azionisti di Pierrel S.p.A. ha approvato, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 10 maggio 2019, ai sensi dell'articolo 114-bis del decreto legislativo n. 58/1998, un piano di incentivazione a medio termine 2019-2021 riservato ai dirigenti con responsabilità strategiche della Società. Il piano prevede l'attribuzione gratuita di diritti a ricevere un *bonus* monetario subordinatamente all'andamento del titolo di Pierrel e connesso al raggiungimento di determinati obiettivi di performance; in pari data il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il regolamento del piano di incentivazione ed individuato quali beneficiari del piano il Direttore Generale ed i tre dirigenti aventi responsabilità strategiche.

Dal **18 al 20 dicembre 2019**, lo stabilimento produttivo di Capua (CE) è stato oggetto di ispezione ai sensi dei requisiti di Good Manufacturing Practice approvati dal Ministero dell'Industria e Commercio Russo il 14 Giugno, 2013 No. 916 (emendato il 18 Dicembre, 2015 No. 4148), il cui esito è ancora in fase di valutazione. In particolare, alla data di pubblicazione della presente nota esplicativa, la Società ha elaborato un piano di azioni correttive alle osservazioni scaturite in sede di ispezione, che sono in fase di sottomissione da parte della nostra rappresentata PharmRegS LLC.

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 (Indonesia, Libano, Kazachistan, Georgia, Armenia ed Azerbaijan) e avviate (Albania, Bulgaria, Montenegro, Kyrgyzstan, Arabia Saudita, Algeria, 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 2019	31 dicembre 2018
Attività non correnti	20.312	16.785
Attività correnti	12.312	17.778
<i>di cui Attività finanziarie destinate alla vendita (AFS)</i>		192
TOTALE ATTIVITA'	32.624	34.563

Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Patrimonio netto consolidato	13.481	11.341
Passività non correnti	11.423	12.481
Passività correnti	7.720	10.741
TOTALE PASSIVITA'	19.143	23.222
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	32.624	34.563

Le Attività non correnti registrano un incremento netto di circa Euro 3,5 milioni rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente all'effetto combinato degli incrementi delle immobilizzazioni materiali ed immateriali realizzati nell'esercizio, in linea con il programmato piano di investimenti del Gruppo e solo parzialmente mitigato dal decremento per effetto degli ammortamenti di competenza del periodo.

Le Attività correnti, pari a circa Euro 12,3 milioni al 31 dicembre 2019, registrano un significativo decremento netto di circa Euro 5,5 milioni rispetto al precedente esercizio quando erano pari ad Euro 17,8 milioni; la variazione netta complessiva delle Attività correnti è attribuibile principalmente: (i) alla riduzione delle disponibilità liquide complessive per circa Euro 4,3 milioni impiegate, in modo significativo, per la realizzazione degli investimenti programmati; (ii) all'incremento delle rimanenze di magazzino per far fronte alle maggiori esigenze produttive di inizio anno 2020 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per circa Euro 0,5 milioni; (iii) alla riduzione dei crediti commerciali per circa Euro 0,9 milioni, in linea con la politica aziendale di miglioramento delle tempistiche di incasso dei

crediti verso i clienti; (iv) all'azzeramento del valore di carico della partecipazione Relif per circa Euro 0,2 milioni per effetto sia delle vendite di azioni realizzate nell'esercizio 2019; (v) all'incremento dei crediti tributari per complessivi circa Euro 0,4 milioni riconducibile principalmente all'iscrizione del credito d'imposta per investimenti in ricerca e sviluppo per gli anni 2018 e 2019 ai sensi del Decreto del 27 maggio 2015 emanato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministro dello Sviluppo Economico.

Al 31 dicembre 2019 il Patrimonio netto complessivo consolidato della Società risultava positivo per circa Euro 13,5 milioni (Euro 11,3 milioni alla data di chiusura del precedente esercizio), inclusivo dell'utile di periodo per circa Euro 2,3 milioni.

Le Passività non correnti, pari ad Euro 11,4 milioni al 31 dicembre 2019 registrano una riduzione complessiva pari a circa Euro 1,1 milioni all'esercizio precedente quando erano pari a Euro 12,5 milioni principalmente per l'effetto intervenuto nell'esercizio con riferimento alle seguenti voci:

- riduzione di circa 0,4 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;
- decremento di circa Euro 0,6 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 prevista in un arco temporale di 12 mesi.

Le Passività correnti, per circa Euro 7,7 milioni, si decrementano complessivamente rispetto all'esercizio precedente di circa Euro 3 milioni; tale variazione è riconducibile alla Capogruppo ed in particolare:

- decremento di circa Euro 1,5 milioni dei debiti commerciali rispetto all'esercizio precedente, per effetto dei maggiori pagamenti effettuati nell'esercizio (anche di posizioni scadute da oltre 12 mesi) in linea con la politica aziendale di riduzione dell'esposizione debitoria attuata negli ultimi anni;
- decremento dei debiti finanziari per un effetto netto complessivo di circa Euro 0,5 milioni, dovuto all'effetto combinato e contrario dell'incremento a seguito della riclassifica a breve termine del debito finanziario verso Fin Posillipo S.p.A., come descritto in precedenza, ed un decremento dei debiti finanziari verso il factor per un minor ricorso, rispetto all'esercizio precedente, ad anticipazioni bancarie a fronte dei crediti commerciali ceduti;
- decremento per circa Euro 1 milione dei debiti diversi correnti per effetto dei pagamenti dei debiti previdenziali, erariali ed altri debiti intervenuti nell'esercizio per effetto dei piani di pagamento concordati.

Conto economico consolidato sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Ricavi	21.941	20.359
Costi operativi	(17.561)	(17.028)
EBITDA	4.380	3.331
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(1.103)	(1.045)
EBIT	3.277	2.286
Proventi ed oneri finanziari	(806)	(975)
Riduzione durevole di valore delle Attività finanziarie disponibili per la vendita ("AFS")		(194)
EBT	2.471	1.117
Imposte sul reddito del periodo	(221)	(271)
UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO	2.250	846

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>	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Contract manufacturing	6.808	8.756
Pharma	15.043	11.470
Altri ricavi	89	133
TOTALE RICAVI	21.940	20.359

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo Pierrel ha registrato ricavi consolidati pari a Euro 21,9 milioni, registrando un incremento di circa l'8% rispetto agli Euro 20,4 milioni conseguiti nel precedente esercizio ed un EBITDA consolidato (risultato operativo lordo) positivo per Euro 4,4 milioni in significativo miglioramento rispetto al corrispondente dato del 31 dicembre 2018, quando era pari ad Euro 3,3 milioni.

La Divisione Holding ha registrato nell'anno 2019 un EBITDA negativo, al lordo delle elisioni *intercompany*, di circa Euro 1,6 milioni, sostanzialmente in linea con il risultato consuntivato a chiusura dell'esercizio 2018.

La Divisione CMO ha registrato nell'anno 2019 un fatturato totale, al lordo delle elisioni *intercompany*, pari a Euro 20,4 milioni, registrando un incremento di circa l'5% rispetto agli Euro 19,4 milioni registrati nel 2018, ed ha conseguito, sempre al lordo delle elisioni *intercompany*, un EBITDA positivo pari a circa Euro 5,6 milioni (27,4% dei ricavi lordi), in significativo aumento rispetto al precedente esercizio quando l'EBITDA era positivo per circa Euro 4,8 milioni (24,7% 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 2019 un fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, pari a circa Euro 15 milioni, con un incremento di circa Euro 3,6 milioni rispetto al 2018 (+31,2%), quando il fatturato, al lordo delle elisioni *intercompany*, era pari ad Euro 11,5 milioni. Tale variazione è

sostanzialmente riconducibile all'incremento dei volumi di vendita dell'anestetico dentale Orabloc® negli Stati Uniti e nei paesi dell'area Euroasiatica, ottenuto anche grazie al continuo rafforzamento delle attività promozionali e di *marketing* che hanno accompagnato la commercializzazione del prodotto sul mercato nordamericano, nonché all'ulteriore espansione commerciale proseguita nel continente Euroasiatico ed in Europa.

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo Pierrel ha registrato un Risultato Operativo (EBIT) positivo per Euro 3,3 milioni, dopo aver operato ammortamenti per circa Euro 1,1 milione, in significativo miglioramento rispetto al corrispondente dato del precedente esercizio, quando era paria circa Euro 2,3 milioni, dopo aver operato ammortamenti per circa Euro 1 milione.

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo Pierrel registra un Risultato Netto consolidato positivo per Euro 2,3 milioni in significativo aumento rispetto al 31 dicembre 2018 quando era positivo per circa Euro 0,9 milioni.

Posizione Finanziaria Netta Consolidata Sintetica

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018	Variazione
Disponibilità liquide	5.488	9.828	(4.340)
Indebitamento finanziario corrente	(1.819)	(2.267)	448
Indebitamento finanziario non corrente	(10.471)	(11.216)	745
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(6.802)	(3.655)	(3.147)

La *posizione finanziaria netta* del Gruppo al 31 dicembre 2019 è negativa per Euro 6,8 milioni, in diminuzione di circa Euro 3,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 quando era pari a circa Euro 3,7 milioni.

La *liquidità* del Gruppo Pierrel al 31 dicembre 2019 è pari a Euro 5,5 milioni, in diminuzione di circa Euro 4,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2018. 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 2019	31 dicembre 2018
UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO	2.250	846
(A) Flusso monetario netto utilizzato in attività operativa	2.098	1.180
(B) Flusso monetario netto utilizzato in attività di investimento	(4.563)	(837)
(C) Flusso monetario da attività di finanziamento	(1.870)	7.706
(D) Effetto cambi	(5)	(71)
(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi	(4.340)	7.978
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo	9.828	1.850
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo	5.488	9.828

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 2019	31 dicembre 2018
Attività non correnti	23.335	21.768
Attività correnti	11.071	16.565
<i>di cui Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)</i>		193
TOTALE ATTIVITA'	34.406	38.333

Le Attività non correnti hanno registrato un incremento netto di circa Euro 1,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2018 riconducibile quasi esclusivamente all'effetto combinato e contrario di: (i) azzeramento del credito per la cessione delle AIC vantato nei confronti della controllata Pierrel Pharma S.r.l. a Socio unico per circa Euro 1,7 milioni, a seguito degli incassi intervenuti nel 2019; ii) incremento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali registrate nell'esercizio per un valore, al netto degli ammortamenti di periodo, per complessivi circa Euro 3,3 milioni.

Le Attività correnti, pari a circa Euro 11,1 milioni al 31 dicembre 2019 registrano un decremento di circa Euro 5,5 milioni rispetto al precedente esercizio quando erano pari ad Euro 16,6 milioni; la variazione delle Attività correnti è attribuibile quasi esclusivamente alla riduzione delle disponibilità liquide utilizzate al servizio del programmato piano di investimenti per circa Euro 4,3 milioni ed alla riduzione dei crediti commerciali per circa Euro 1,3 milioni, in linea con la politica dell'azienda di ridurre al minimo i giorni medi di incasso dei crediti verso i clienti.

Passività e Patrimonio Netto

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Patrimonio netto	20.185	17.836
Passività non correnti	6.730	10.274
Passività correnti	7.491	10.223
TOTALE PASSIVITA'	14.221	20.497
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	34.406	38.333

Al 31 dicembre 2019 il Patrimonio netto della Capogruppo è positivo per circa Euro 20,2 milioni registrando una variazione in valore assoluto rispetto al 31 dicembre 2018 pari a circa Euro 2,4 milioni, per effetto principalmente del risultato di esercizio consuntivato.

Le Passività non correnti, pari ad Euro 6,7 milioni al 31 dicembre 2019, si riducono di circa Euro 3,5 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 2,5 milioni nel 2018);
- la riduzione delle passività finanziarie non correnti per effetto della riclassifica a breve termine dell'intero ammontare del debito per il 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 0,4 migliaia.

Le Passività correnti, pari ad Euro 7,5 milioni al 31 dicembre 2019, si riducono complessivamente per circa Euro 2,7 milioni rispetto al precedente esercizio; tale variazione è principalmente riconducibile ai seguenti effetti:

- decremento di circa Euro 1,5 milioni dei debiti commerciali rispetto all'esercizio precedente, per effetto dei maggiori pagamenti effettuati nell'esercizio (anche di posizioni scadute da oltre 12 mesi) in linea con la politica aziendale di riduzione dell'esposizione debitoria attuata negli ultimi anni;
- decremento dei debiti finanziari per un effetto netto complessivo di circa Euro 0,5 milioni, dovuto all'effetto combinato e contrario dell'incremento a seguito della riclassifica a breve termine del debito finanziario verso Fin Posillipo S.p.A., come descritto in precedenza, ed un decremento dei debiti finanziari verso il factor per un minor ricorso, rispetto all'esercizio precedente, ad anticipazioni bancarie a fronte dei crediti commerciali ceduti;
- decremento per circa Euro 0,7 milione dei debiti diversi correnti per effetto dei pagamenti dei debiti previdenziali, erariali ed altri debiti intervenuti nell'esercizio per effetto dei piani di pagamento concordati.

Conto economico sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	Eseercizio 2019	Eseercizio 2018
Ricavi	20.487	19.526
Costi operativi	(16.520)	(16.217)
EBITDA	3.967	3.309
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	(1.044)	(996)
EBIT	2.923	2.313
Proventi e oneri finanziari	(608)	(580)
Riduzione durevole di valore delle Attività finanziarie disponibili per la vendita ("AFS")		(194)
EBT	2.315	1.539
imposte sul reddito del periodo	48	(102)
UTILE (PERDITA) DI PERIODO	2.363	1.437

Al 31 dicembre 2019 la Capogruppo Pierrel S.p.A. ha registrato ricavi pari a Euro 20,5 milioni con un incremento del 5% rispetto agli Euro 19,5 milioni conseguiti nell'esercizio 2018, ed un EBITDA positivo per circa Euro 4,0 milioni, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2018, quando era pari ad Euro 3,3

milioni. L'incremento del fatturato è riconducibile principalmente ad un incremento delle vendite alla controllata Pierrel Pharma (riconducibile al significativo incremento della quota di mercato del prodotto Orabloc negli USA ed alle vendite effettuate nei nuovi mercati, in particolare nel territorio Euroasiatico).

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2019, pari ad Euro 1,0 milione, risultano essere in linea con il dato al 31 dicembre 2018.

In considerazione di tutto quanto sopra descritto e dei relativi effetti, al 31 dicembre 2019 l'utile netto di Pierrel S.p.A. è stato pari a circa Euro 2,4 milioni, in netto miglioramento rispetto all'utile netto pari a circa Euro 1,4 milioni registrato al 31 dicembre 2018.

Posizione Finanziaria Netta Sintetica

<i>(euro migliaia)</i>	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Disponibilità liquide	5.381	9.666
Crediti finanziari correnti		59
Indebitamento finanziario corrente	(1.819)	(2.267)
Indebitamento finanziario non corrente	(5.778)	(6.524)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(2.216)	934

La *posizione finanziaria netta* di Pierrel S.p.A. al 31 dicembre 2019 è negativa per circa Euro 2,2 milioni, rispetto ad un valore positivo registrato a chiusura dell'esercizio 2018 pari a circa Euro 0,9 milioni.

Tale variazione è riconducibile principalmente alla riduzione delle disponibilità liquide rispetto all'esercizio precedente ed impiegate anche per la realizzazione del piano di investimenti programmato. Si evidenzia inoltre una riduzione dell'indebitamento finanziario complessivo, rispetto all'esercizio precedente per effetto sia dei pagamenti effettuati nel periodo sulla base delle scadenze definite sia per un minor ricorso al 31 dicembre 2019 ad anticipazioni finanziaria da parte del factor.

Rendiconto Finanziario Sintetico

<i>(euro migliaia)</i>	Esercizio 2019	Esercizio 2018
UTILE/(PERDITA) NETTA DELL'ESERCIZIO	2.364	1.436
(A) Flussi monetari utilizzati in attività operativa	1.637	785
(B) Flussi monetari utilizzati in attività di investimento	(4.243)	(599)
(C) Flussi monetari da attività di finanziamento	(1.669)	7.990
(D) Effetto cambi	(9)	(10)
(A)+(B)+(C)+(D) TOTALE FLUSSI DI ESERCIZIO comprensivo di effetto cambi	(4.284)	8.166
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	9.665	1.499
Disponibilità liquide alla fine del periodo	5.381	9.665

Il prospetto sintetico di rendiconto finanziario mostra per il 2018 disponibilità liquide alla fine dell'esercizio pari ad Euro 5,4 milioni in aumento di circa Euro 4,3 milioni rispetto alla data del 31 dicembre 2018.

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	
	2019	2018
Indebitamento finanziario netto/Totale attività	-6,44%	2,44%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio Netto	-10,98%	5,24%

Le variazioni in negativo rispetto al 2018 sono riconducibili principalmente agli effetti rivenienti dalla riduzione delle disponibilità liquide, mitigate dalla riduzione delle passività finanziarie nell'esercizio 2019. La riduzione della liquidità sopra descritti ha comportato l'inversione assoluta (da positiva a negativa) del valore degli indicatori finanziari sopra menzionati.

RISORSE UMANE

Alla data di chiusura dell'esercizio l'organico della Capogruppo si compone di 92 unità (91 unità al 31 dicembre 2018) 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	37
Operai	51
Totale	92

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, alla registrazione di nuove A.I.C. (Autorizzazioni all'Immissioni in Commercio) in nuovi Paesi e all'immissione in commercio di nuovi medical devices. 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, per la sola Capogruppo nell'esercizio 2019 sono stati pari a circa Euro 838 migliaia, e sono riferiti a specifici progetti avviati dall'azienda nell'ambito del percorso di Ricerca e Sviluppo programmato.

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 2019 dalla Divisione Pharma per lo sviluppo di nuove *marketing authorization* e variazioni di *dossier* approvati sono stati pari a circa Euro 311 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 2019. Si segnala inoltre che, alla data del 31 dicembre 2019, 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 2019 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>31 dicembre 2019</i>	<i>31 dicembre 2019</i>	<i>31 dicembre 2018</i>	<i>31 dicembre 2018</i>
<i>(Euro migliaia)</i>				
Solleciti con messa in mora	19	19	26	26
AMMONTARE COMPLESSIVO	19	19	26	26

Alla data del 31 dicembre 2019 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 2019 la Società non ricevuto alcuna comunicazione dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) fatta eccezione per la comunicazione ricevuta in data 23 maggio 2019 del superamento delle condizioni di crisi aziendale ed ha disposto il venir meno degli obblighi di informativa mensile relativi alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Pierrel ai sensi dell’art. 114, comma 5, del D. Lgs. n. 58/98. A seguito, pertanto, dell’operazione di risanamento e di rafforzamento patrimoniale perfezionatasi nel corso dell’esercizio 2018, la Società non è quindi più compresa nell’elenco (c.d. “Black list”) degli emittenti soggetti ad obblighi di informativa mensile. In sostituzione di tali obblighi, CONSOB ha richiesto alla Società di diffondere, a decorrere dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019, nelle relazioni finanziarie annuali e semestrali e nei resoconti intermedi di gestione (questi ultimi ad oggi pubblicati su base volontaria dal Gruppo Pierrel), nonché, laddove rilevanti, nei comunicati stampa aventi ad oggetto l’approvazione dei suddetti documenti contabili, informazioni integrative relative a: (a) posizione finanziaria netta; (b) posizioni debitorie scadute ripartite per natura e connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori; (c) variazioni intervenute nei rapporti con parti correlate; (d) eventuale mancato rispetto dei covenant, dei negative pledge e di ogni altra clausola dell’indebitamento del Gruppo Pierrel; e (e) lo stato di implementazione del Piano Industriale 2019-2021 approvato in data 20 marzo 2019.

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 del 23 aprile 2018, poi confermata in data 19 febbraio 2019.

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 2019 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 2019 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.pierreelgroup.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, risultanti 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:

PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRETTORI GENERALI

Nome e Cognome	Carica	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2018	Numero azioni acquistate nell'esercizio 2019	Numero azioni vendute nell'esercizio 2019	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2019
Componenti del Consiglio di Amministrazione in carica al 31 dicembre 2019						
Rosario Bifulco ⁽¹⁾	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Pierrel S.p.A.	48.394.727			48.394.727
Fulvio Citaredo	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Pierrel S.p.A.	1.301.241	214.500		1.515.741
Componenti del Consiglio di Amministrazione cessati nel corso dell'esercizio 2019						
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 2018	Numero azioni acquistate nell'esercizio 2019	Numero azioni vendute nell'esercizio 2019	Numero azioni possedute al 31 dicembre 2019
2	Pierrel S.p.A.	272.885			272.885

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 2019, 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 2019 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 2019.

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 2019.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per l’esercizio 2020 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 2020 la Divisione *Pharma* prevede di concludere nuovi 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 2020 delle quote di mercato dei prodotti a marchio Pierrel in Italia, Polonia, Taiwan, UK, Serbia e Kosovo, dopo averle sensibilmente incrementate nel 2019;
- ii. Con riferimento alla *Divisione CMO*, l’incremento di fatturato previsto nel 2020 è riconducibile sostanzialmente ai maggiori volumi destinati alla *Divisione Pharma*. Nel 2020, la *CMO* continuerà a dedicarsi alla realizzazione del rilevante programma di investimento approvato destinato al raddoppio della capacità produttiva, ad una maggiore efficienza dei processi produttivi, conseguendo 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 2019, 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 2019 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 2.363.970. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio al 31 dicembre 2019 e Vi proponiamo di destinare l'utile dell'esercizio 2019 pari ad Euro 2.363.970 come di seguito riportato:

- quanto ad Euro 118.199 ad alimentare la riserva legale in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 del Codice Civile;
- quanto ad Euro 2.245.772 a copertura delle perdite esercizi precedenti.

Capua, 26 febbraio 2020

L'Amministratore Delegato
Dott. Fulvio Citaredo