

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE al 31 Dicembre 2011

BILANCIO CONSOLIDATO 2011

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il bilancio consolidato 2011 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IAS/IFRS”) emessi o rivisti dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Per “IAS/IFRS” si intendono anche tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”). I medesimi principi contabili sono stati adottati nella redazione del bilancio consolidato 2010.

RICAVI NETTI

€ (migliaia)	2011		2010		Variazioni 2011/2010	
		%		%		%
TOTALE ricavi	762.036	100,0	728.134	100,0	33.902	4,7
Italia	221.603	29,1	199.531	27,4	22.072	11,1
Internazionali	540.433	70,9	528.603	72,6	11.830	2,2

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	2011		2010		Variazioni 2011/2010	
		% su ricavi		% su ricavi		%
Ricavi netti	762.036	100,0	728.134	100,0	33.902	4,7
EBITDA ⁽¹⁾	187.742	24,6	181.734	25,0	6.008	3,3
Utile operativo	163.477	21,5	154.784	21,3	8.693	5,6
Utile netto	116.446	15,3	108.580	14,9	7.866	7,2

⁽¹⁾ Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010		Variazioni 2011/2010	
						%
Posizione finanziaria netta ⁽²⁾	(55.734)		45.967		(101.701)	n.s.
Patrimonio netto	594.480		576.006		18.474	3,2

⁽²⁾ Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide, al netto dei debiti verso banche e dei finanziamenti a medio/lungo termine, inclusa la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura (*fair value hedge*).

DATI PER AZIONE

€	2011		2010		Variazioni 2011/2010	
						%
Utile Netto ⁽³⁾	0,584		0,548		0,036	6,6
Patrimonio netto ⁽³⁾	2,982		2,896		0,086	3,0
Dividendo	0,30 ⁽⁴⁾		0,275		0,025	9,1

AZIONI IN CIRCOLAZIONE:

Media dell'anno	199.369.542	198.170.113
Al 31 dicembre	199.339.366	198.919.051

⁽³⁾ L'utile netto per azione è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nell'anno. Il patrimonio netto per azione è calcolato sul numero di azioni in circolazione a fine periodo. I dati relativi alle azioni in circolazione sono al netto delle azioni proprie in portafoglio, pari a n. 9.785.790 al 31 dicembre 2011 e n. 10.206.105 al 31 dicembre 2010. La media delle azioni proprie in portafoglio è di n. 9.755.614 per il 2011 e di n. 10.955.043 per il 2010.

⁽⁴⁾ Proposto dal Consiglio di Amministrazione.

LETTERA DEL PRESIDENTE

Signori Azionisti,

Lo sviluppo del nostro gruppo nei mercati emergenti, il lancio di nuovi prodotti e la crescita delle vendite dei farmaci per il trattamento delle malattie rare sono stati i fattori determinanti nel raggiungimento degli importanti risultati del 2011. I ricavi consolidati, pari a € 762,0 milioni, sono in crescita del 4,7% rispetto all'anno precedente; quelli farmaceutici ammontano a € 733,6 milioni, in incremento del 4,5%, nonostante le vendite dei prodotti a base di lercanidipina siano in contrazione del 16,1% per la concorrenza dei prodotti generici. L'utile operativo è pari a € 163,5 milioni, in crescita del 5,6% rispetto all'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 21,5%. L'utile netto è pari a € 116,4 milioni (+7,2%), con un'incidenza sui ricavi del 15,3%, e cresce in misura superiore alla redditività operativa per la minore incidenza dei costi finanziari e delle imposte. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 evidenzia un debito netto di € 55,7 milioni rispetto alla situazione di disponibilità netta di € 46,0 milioni a fine 2010, per effetto dell'acquisizione della società turca Dr. F. Frik İlaç e del nuovo prodotto Procto-Glyvenol® oltre al pagamento del dividendo. Il patrimonio netto si è ulteriormente incrementato ed è pari a € 594,5 milioni.

I successi ottenuti e le iniziative intraprese nel 2011 rappresentano passi importanti per lo sviluppo internazionale del Gruppo.

Innanzitutto, è stato acquisito il 100% del capitale di Dr. F. Frik İlaç A.Ş., società farmaceutica turca con sede a Istanbul. Il valore della transazione (*enterprise value*) è di circa \$ 130 milioni, dei quali \$ 74,5 milioni sono stati pagati al *closing* nel mese di settembre. Il saldo restante in parte sarà corrisposto in *tranches* a scadenze future ed in parte è rappresentato dall'assunzione del debito della società. È la seconda acquisizione del gruppo in Turchia, paese nel quale Recordati ha acquisito la società farmaceutica Yeni İlaç nel dicembre 2008. Dr. F. Frik İlaç ha un listino di prodotti etici per la medicina di base oltre che per le terapie specialistiche e circa 350 dipendenti, di cui 260 informatori scientifici. L'acquisizione di Dr. F. Frik İlaç è un importante passo avanti nella nostra strategia di crescita nei paesi emergenti del Centro-Est Europa, dove i tassi di sviluppo del mercato farmaceutico sono notevolmente superiori a quelli dei mercati dell'Europa Occidentale. Con quest'acquisizione la Turchia diviene, dopo Italia e Francia, il terzo mercato per importanza del nostro Gruppo.

Sono stati acquisiti da Novartis Consumer Health le autorizzazioni commerciali, i marchi e tutti i diritti relativi al prodotto Procto-Glyvenol® per i seguenti paesi: Polonia, Russia, Turchia, Romania, Repubblica Ceca, Slovacchia, Ucraina, Portogallo, i paesi Baltici e Cipro. Procto-Glyvenol® è indicato per il trattamento delle emorroidi interne ed esterne ed è attualmente presente sul mercato nei paesi oggetto dell'accordo.

È iniziata la commercializzazione in Europa di Livazo® (pitavastatina) con il lancio in Spagna da parte di Recordati España in *co-marketing* con Esteve e in Portogallo da Jaba Recordati in *co-marketing* con Delta. Pitavastatina, commercializzata in compresse da 1mg, 2mg e 4mg, è una nuova statina indicata per la riduzione dei livelli elevati di colesterolo totale e colesterolo LDL in pazienti adulti con ipercolesterolemia primaria e dislipidemia combinata (mista), quando la risposta alla dieta e ad altre misure non farmacologiche è inadeguata. È una nuova e interessante opzione terapeutica per una patologia che rappresenta uno dei principali fattori di rischio per le malattie cardiovascolari. Il lancio di Livazo® e di Alipza® in Spagna e in Portogallo rappresenta il primo passo nel *roll-out* in Europa di questo nuovo farmaco.

Orphan Europe, la filiale del Gruppo dedicata ai trattamenti delle malattie rare, ha ottenuto l'approvazione in Europa per l'estensione dell'indicazione di Carbaglu® (acido carglumico) come trattamento della iperammoniemia associata alla presenza di tre principali tipi di acidemia organica (acidemia isovalerica, acidemia metilmalonica ed

acidemia propionica). Carbaglu® ha ricevuto la designazione di farmaco 'orfano' nel 2003 ed è indicato per la terapia del deficit di NAGS. Le acidemie organiche (AO) sono patologie generalmente diagnosticate nell'infanzia, talvolta mortali, che colpiscono principalmente il sistema nervoso centrale. Sono rari disordini ereditari dovuti all'alterazione del metabolismo degli aminoacidi, con conseguente accumulo nel corpo di sostanze che possono inibire il ciclo metabolico dell'urea, causando un accumulo di ammonio ed iperammoniemia. La presenza di iperammoniemia rappresenta una vera urgenza medica e Carbaglu®, con la sua specifica azione sul ciclo dell'urea, è in grado di ridurre i livelli plasmatici di ammonio e quindi di prevenire i possibili danni cerebrali.

Anche nel 2011 il mercato farmaceutico è stato caratterizzato da una modesta crescita nei mercati più maturi dell'Europa Occidentale e da una diminuzione di quello italiano. Da un lato la domanda di farmaci è in aumento per l'invecchiamento della popolazione e per la crescente disponibilità di nuove offerte terapeutiche, dall'altro i prezzi sono ancora in calo per effetto delle politiche di contenimento della spesa farmaceutica attuate dalle autorità sanitarie e della concorrenza delle versioni generiche di specialità non più coperte da brevetto. Nei mercati emergenti, inclusi quelli dell'Europa Centro-Orientale, il mercato farmaceutico mantiene invece tassi di crescita sostenuti. In questo contesto la strategia del Gruppo continuerà ad essere focalizzata sull'espansione delle attività estere, e particolare interesse sarà rivolto ai mercati che presentano maggiore potenzialità di crescita nel futuro. Unitamente all'espansione geografica, un forte impulso sarà dato all'arricchimento del portafoglio prodotti sia attraverso lo sviluppo e il lancio dei farmaci della *pipeline* sia mediante l'acquisizione di nuove specialità.

Siamo fiduciosi che l'attuazione rigorosa di questa strategia ci permetterà di affrontare con ottimismo il futuro e contiamo, come sempre, sull'imprenditorialità e sulla determinazione del nostro *management*, sulla professionalità di tutti i nostri collaboratori e sulla fiducia dei nostri azionisti. A tutti rivolgiamo il nostro più vivo ringraziamento per il supporto dato nel corso del 2011.

DIVIDENDI

Sulla base dei risultati ottenuti proponiamo la distribuzione agli azionisti di un dividendo pari a € 0,10, a saldo dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2011 di € 0,20, per ciascuna delle azioni in circolazione alla data di stacco cedola, il 23 aprile 2012 (con pagamento il 26 aprile 2012), escluse le azioni proprie in portafoglio a quella data. Il dividendo complessivo per azione dell'esercizio 2011 ammonta perciò a € 0,30 (€ 0,275 per azione nel 2010).

RICERCA E SVILUPPO

Nell'anno 2011 l'attività di ricerca e sviluppo è stata dedicata al consolidamento di numerosi programmi in urologia, ipertensione, terapia del dolore e malattie rare. Inoltre, è stato dato un importante impulso alle attività regolatorie e di post-autorizzazione relative ai prodotti silodosina, pitavastatina, Carbaglu® e a una nuova formulazione di lercanidipina. In ragione di queste attività di consolidamento e di espansione, Recordati ha proseguito nel potenziamento delle sue strutture di ricerca e sviluppo con l'inserimento di nuovo personale altamente specializzato per assicurare flessibilità ed efficacia adeguate alle esigenze sempre più elevate e complesse del settore farmaceutico. La tabella seguente illustra i principali progetti e prodotti in sviluppo del Gruppo.

PRODOTTI IN SVILUPPO

NOME	ORIGINE	INDICAZIONE	FASE DI SVILUPPO
CARBAGLU®	Recordati	Acidemie organiche (AO)	Approvato in EU Fase III in U.S.A.
NORMOSANG®	Recordati	Porfiria epatica	Preregistrazione in U.S.A.
REC 0482	Nymox (NX 1207)	Iperplasia prostatica benigna (IPB)	Fase III
lercanidipina/enalapril combinazione fissa *	Recordati	Ipertensione essenziale	Preregistrazione
CYSTADROPS®	Recordati	Cistinosi oculare	Fase II
REC 0422	Recordati	Vescica instabile e incontinenza	Fase II
REC 1819	Recordati	Vescica instabile e incontinenza	Fase I
REC 0438	Recordati/UFPeptides	Vescica instabile in pazienti portatori di lesioni spinali	Fase I

* Nuovo dosaggio

L'apporto di nuovi farmaci, sia attraverso la ricerca interna e lo sviluppo ulteriore dei nostri prodotti, sia attraverso opportunità di sviluppo in collaborazione con altre aziende farmaceutiche, è un requisito irrinunciabile per la crescita futura del Gruppo. Nel 2011 sono stati identificati ed analizzati numerosi prodotti in sviluppo appartenenti a diverse aree terapeutiche (metabolismo, diabete, patologie urologiche e oncologiche, malattie rare) e con caratteristiche strutturali molto varie, andando dalle "small molecules" ai prodotti di origine biotecnologica ed alla terapia genica. Alcuni di questi progetti sono ora in avanzata fase di valutazione per definirne il potenziale e le successive fasi di sviluppo necessarie, nell'ottica sia di potenziare la disponibilità di farmaci di largo utilizzo che di introdurre nuove possibilità terapeutiche di uso specialistico e nuovi presidi per le malattie rare.

Le principali attività di ricerca e sviluppo nel corso del 2011 sono qui di seguito riassunte.

LERCANIDIPINA

Recordati da sempre si impegna nel trattamento dell'ipertensione ed è particolarmente interessata allo sviluppo di terapie antiipertensive basate sulla combinazione di lercanidipina con più molecole attive per questa indicazione. Le associazioni fisse di farmaci antiipertensivi avranno un ruolo significativo e sempre crescente nella terapia antiipertensiva. Infatti, nella maggior parte dei pazienti ipertesi, e in particolare in coloro che presentano

fattori di rischio associati, è necessario somministrare più di un farmaco antiipertensivo per raggiungere rapidamente e poi mantenere efficacemente i livelli di pressione arteriosa desiderati. L'associazione fissa di lercanidipina con enalapril, già presente in numerosi mercati, è oggetto di studi clinici con l'obiettivo di estendere l'indicazione del prodotto. In particolare, durante il 2011, Recordati ha concluso con successo un vasto studio internazionale multi-fattoriale di fase II che ha valutato in pazienti affetti da ipertensione essenziale l'efficacia e sicurezza di dosi piene dei due principi attivi assunti in combinazione. I risultati del programma clinico svolto hanno permesso di discutere con le autorità regolatorie competenti e di ottenere l'accordo a presentare le richieste di autorizzazione per il nuovo dosaggio della combinazione fissa lercanidipina+enalapril (lercanidipina 20 mg + enalapril 20 mg).

REC 0482 (NX-1207)

L'inserimento di REC 0482 (NX-1207) nel portafoglio dei prodotti in sviluppo risponde pienamente all'impegno di Recordati di rendere disponibili trattamenti innovativi, semplici, efficaci e duraturi per le patologie urologiche di rilievo e in particolare l'iperplasia prostatica benigna (IPB).

L'IPB, o ingrossamento della prostata, è infatti un disturbo frequente che può avere un impatto negativo sulla salute e sulla qualità della vita dell'anziano, e che può causare problemi anche gravi di minzione, quali la ritenzione urinaria acuta e l'incontinenza. Questa patologia, che è associata all'aumento delle dimensioni della prostata legato all'avanzare dell'età, affligge circa la metà degli uomini oltre i 50 anni e quasi il 90% dei maschi ultraottantenni. Si prevede una crescita del mercato per i trattamenti dell'IPB come conseguenza del progressivo invecchiamento della popolazione.

REC 0482 è una nuova entità chimica innovativa, brevettata e sviluppata dalla società nordamericana Nymox come NX-1207. La molecola rappresenta un nuovo approccio mirato per il trattamento dell'IPB. Si prevede una somministrazione ambulatoriale, iniettando il prodotto direttamente nella zona della prostata dove si osserva l'ingrossamento. La procedura dura solo qualche minuto, è pressoché indolore e non richiede né anestesia preliminare né cateterizzazione successiva. Negli Stati Uniti d'America sono stati completati diversi studi clinici multi-centrici controllati che hanno dimostrato come una sola dose di NX-1207 produca un miglioramento promettente ed importante dei sintomi urinari legati all'IPB senza causare gli effetti collaterali di natura urinaria, sessuale o anche cardiovascolare comunemente associati alle attuali terapie farmacologiche. Altri studi clinici di lungo termine hanno evidenziato un beneficio protratto nel tempo. Una proporzione significativa di pazienti ha dichiarato che dopo una sola somministrazione di prodotto la riduzione dei sintomi dell'IPB si è mantenuta per diversi anni, e senza necessità di ulteriori trattamenti.

Nel corso del 2011 Recordati ha disegnato un programma di sviluppo clinico per REC 0482 che prevede tra l'altro un importante studio clinico internazionale da condurre presso cinquanta centri clinici di riferimento, in numerosi paesi europei ed extra-europei. Il programma è stato discusso con la European Medicines Agency (EMA), l'agenzia regolatoria europea, durante una procedura di *Scientific Advice*. È importante sottolineare che l'EMA ha sostanzialmente accettato l'approccio regolatorio, il disegno dello studio e il piano di sviluppo proposto. Le inclusioni dei primi pazienti sono dunque previste a partire dal terzo trimestre del 2012.

PROGETTI DI RICERCA INTERNA

La ricerca originale Recordati è focalizzata principalmente sull'individuazione di farmaci innovativi per il trattamento dei disturbi della minzione. I disturbi del tratto urinario inferiore, quali la frequenza e sensazione di urgenza, spesso associati alla presenza di incontinenza, sono particolarmente diffusi nelle donne e nelle persone anziane. Si stima che solo una minima parte delle persone che ne soffrono siano adeguatamente curate, perché il numero di casi non diagnosticati o insufficientemente trattati è alto, fatto in parte dovuto alla mancanza di cure del tutto efficaci e tollerabili. C'è quindi ampio spazio per terapie con queste caratteristiche. Recordati, che in

oltre quarant'anni di studio e di ricerca nell'area terapeutica genito-urinaria ha ormai acquisito un vasto *know how* specifico, sta attualmente procedendo nello sviluppo di diversi farmaci innovativi.

Il primo, REC 0422 è una combinazione fissa di due farmaci esistenti, già impiegati in altre patologie, che hanno dimostrato un'azione sinergica significativa in modelli farmacologici animali di instabilità vescicale. È stato completato con successo uno studio di fase I nel quale sono stati verificati la sicurezza, la tollerabilità e il profilo farmacocinetico di questo farmaco in pazienti di sesso femminile con patologia di vescica instabile. Su questo farmaco è anche in corso lo studio di una formulazione a rilascio modificato per semplificarne le modalità d'uso.

Il secondo prodotto, REC 1819, agisce sul sistema nervoso centrale con un innovativo meccanismo d'azione. Nel 2011 sono state completate le attività regolatorie precliniche che non hanno evidenziato la presenza di particolari problemi di natura tossicologica. Sono state avviate le attività necessarie all'inizio dello studio di Fase I nel volontario.

È stata altresì completata la valutazione preclinica di REC 0438 che rappresenta una classe di composti ulteriormente differenziata per la quale si prevede l'utilizzo in pazienti portatori di lesioni spinali nell'ottica di stabilizzarne il tratto urinario inferiore mediante somministrazione intravesicale. Anche in questo caso, è stata mostrata l'ottima tollerabilità della molecola e, essendo stato ottenuto il parere positivo dell'Istituto Superiore di Sanità, si prevede l'avvio delle prove cliniche nei pazienti all'inizio del 2012.

MALATTIE RARE

Recordati è anche impegnata nella ricerca e nello sviluppo di terapie per malattie rare e ha diversi farmaci nella propria *pipeline* di sviluppo. Questi prodotti rappresentano, nella maggior parte dei casi, l'unica possibilità di sopravvivenza per le persone affette. Attualmente, attraverso la sua controllata Orphan Europe, Recordati ha sette prodotti "orfani" in varie fasi di sviluppo, dagli studi formulativi a quelli di tipo regolatorio post-autorizzazione e alla Fase III.

Carbaglu® (acido carglumico) è un farmaco orfano approvato dalla European Medicines Agency (EMA) e dalla Food and Drug Administration (FDA) per il trattamento dell'iperammoniemia dovuta al deficit dell'enzima N-acetilglutammato sintasi (NAGS). Questo disturbo metabolico congenito è molto raro e colpisce il ciclo dell'urea, causando un accumulo eccessivo di ioni ammonio nel sangue. In assenza di trattamento adeguato e tempestivo l'iperammoniemia causa danni cerebrali irreversibili, coma e infine la morte. Carbaglu® è l'unica terapia specifica esistente per questo disturbo genetico che deve essere trattato per tutta la vita. Nel maggio 2011 è stata ottenuta l'approvazione in Europa per l'estensione dell'indicazione di Carbaglu® (acido carglumico) come trattamento dell'iperammoniemia associata alla presenza dei tre principali tipi di acidemia organica (acidemia isovalerica, acidemia metilmalonica e acidemia propionica). Le acidemie organiche (AO) sono un gruppo di disturbi metabolici caratterizzati da una disfunzione enzimatica in una fase specifica del catabolismo degli amminoacidi che comporta l'accumulo di precursori tossici con conseguenti danni al cervello, fegato, reni, pancreas, retina ed altri organi. L'iperammoniemia è presente durante ogni episodio di scompenso nelle AO, rendendo necessario un trattamento efficace quale la somministrazione tempestiva di Carbaglu®. La prevalenza delle AO è dieci volte maggiore di quella di tutti i disturbi del ciclo dell'urea considerati insieme. Attualmente Carbaglu® è in Fase III di sviluppo negli Stati Uniti d'America per l'indicazione nel trattamento delle AO.

Cystadrops® (cisteamina cloridrato) è un collirio che è stato sviluppato per il trattamento delle manifestazioni oculari della cistinosi che non possono essere controllate con la cisteamina somministrata per via orale. Infatti, la cistinosi colpisce tutti gli organi del corpo, compresi gli occhi, e se non è trattata in modo corretto i cristalli di cistina si accumulano nella cornea comportando progressivamente visione sfocata, dolore, fotofobia e frequenti ulcerazioni della cornea stessa e infezioni oculari. La forma farmaceutica di Cystadrops® è un gel che permette una somministrazione più agevole e meno frequente. È stata completata la prima parte di uno studio clinico di

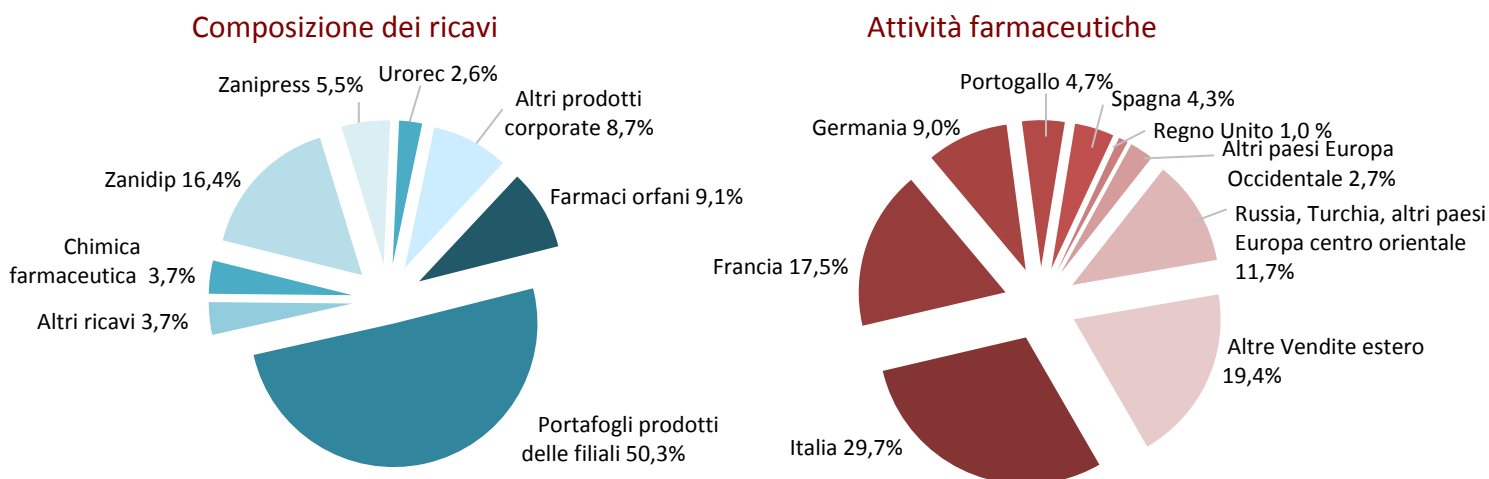
fase II in pazienti affetti da questa patologia che ha valutato nel breve termine (6 mesi) l'efficacia e sicurezza di Cystadrops®, mentre prosegue la fase di *follow-up* e analisi a lungo termine. È iniziato il suo utilizzo in un piano di distribuzione secondo la procedura *Named Patient Use* (NPU) già avviato in diversi paesi.

Normosang® (emina umana) è un farmaco destinato al trattamento delle crisi acute di porfiria epatica. Le porfirie sono malattie genetiche rare che si presentano con crisi acute, anche molto dolorose, che richiedono un intervento medico immediato. Normosang® è pertanto un farmaco da utilizzare in caso di emergenza ed è riconosciuto come la terapia di prima scelta per ridurre la crisi e prevenire possibili complicanze neuropatiche. Normosang® è approvato in Europa ed in fase formativa per gli Stati Uniti d'America. Inoltre, nuove potenziali indicazioni terapeutiche per questo farmaco sono in fase di valutazione clinica in collaborazione con centri accademici europei specializzati.

Pedea® (ibuprofene i.v.) è un farmaco orfano utilizzato nel trattamento di una grave malformazione cardiaca congenita, la persistenza del *ductus arteriosus* (PDA). Uno studio di Fase III è in corso per valutare l'efficacia e la sicurezza di Pedea® a dosi elevate in neonati affetti da PDA e con meno di 27 settimane di gestazione.

ATTIVITA' OPERATIVE

Nel 2011 i ricavi netti, pari a € 762,0 milioni, sono in crescita del 4,7% rispetto a quelli dell'anno precedente, con un incremento del 2,2% delle vendite internazionali (€ 540,4 milioni) che rappresentano il 70,9% del totale. Le vendite farmaceutiche ammontano a € 733,6 milioni e crescono del 4,5% principalmente per l'apporto di nuovi prodotti, l'incremento delle vendite in Turchia, in Russia e negli altri mercati del centro ed est europeo e la crescita del settore dedicato alle malattie rare. Le vendite della chimica farmaceutica, pari a € 28,4 milioni, sono in aumento del 9,9% e rappresentano il 3,7% del totale dei ricavi.



FARMACEUTICA

Le attività farmaceutiche del Gruppo, che rappresentano il 96,3% dei ricavi totali, sono realizzate prevalentemente nei principali mercati europei attraverso le nostre filiali e, nel resto del mondo, attraverso accordi di licenza con primarie aziende farmaceutiche. La nostra presenza europea si è progressivamente estesa tramite l'acquisizione di organizzazioni commerciali esistenti con l'obiettivo di affiancare ai portafogli locali farmaci proprietari od ottenuti attraverso licenze multi territoriali.

Nel corso del 2011 l'andamento dei prodotti commercializzati direttamente in più paesi (prodotti *corporate*) è esposto nella tabella sottostante e descritto nei paragrafi seguenti.

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Zanidip® (lercanidipina)	124.718	148.720	(24.002)	(16,1)
Zanipress® (lercanidipina+enalapril)	41.592	31.658	9.934	31,4
Urorec® (silodosina)	19.750	2.056	17.694	n.s.
Livazo® (pitavastatina)	6.797	-	6.797	n.s.
Altri prodotti <i>corporate</i>	59.183	52.770	6.413	12,2
Farmaci orfani	69.257	58.725	10.532	17,9

Zanidip® (lercanidipina) è un calcioantagonista antiipertensivo originale presente in 95 paesi e occupa una posizione di rilievo nei principali mercati. La riduzione delle vendite è dovuta alla concorrenza di versioni generiche della molecola provenienti da altri produttori in seguito alla scadenza all'inizio del 2010, nei principali

paesi europei, del brevetto di prodotto a protezione del principio attivo lercanidipina. I prodotti a base di lercanidipina sono venduti direttamente dalle nostre organizzazioni commerciali nei cinque principali mercati europei oltre che in Grecia, Irlanda, Portogallo e Turchia. Negli altri paesi, e in alcuni dei precedenti, con accordi di *co-marketing*, sono venduti tramite i nostri licenziatari.

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Vendite dirette	70.917	85.491	(14.574)	(17,0)
Vendite ai licenziatari	53.801	63.229	(9.428)	(14,9)
Totale vendite lercanidipina	124.718	148.720	(24.002)	(16,1)

La riduzione delle vendite dirette dei prodotti a base di lercanidipina è dovuta prevalentemente ai minori volumi venduti a seguito della concorrenza dei farmaci generici in Italia (-17,9%) e in Francia (-31,4%). Negli altri paesi le vendite dirette di lercanidipina diminuiscono complessivamente del 4,2%. Le vendite ai licenziatari, che rappresentano il 43,1% del totale, sono in contrazione del 14,9%.

Zanipress® è una nuova specialità farmaceutica indicata per il trattamento dell'ipertensione, sviluppata da Recordati e basata su un'associazione fissa di lercanidipina con enalapril, un ACE inibitore molto diffuso. Il nuovo prodotto è già commercializzato direttamente da Recordati e/o dai suoi licenziatari in Australia, Austria, Belgio, Cipro, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Israele, Libano, Norvegia, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Ceca, Spagna e Sud Africa. Dal secondo trimestre del 2011 questo farmaco è sul mercato anche in Italia dove è stato lanciato da Recordati e da Innova Pharma con i marchi Zanipril® e Lercaprel® e dai *co-marketers* sigma tau e Polifarma con i marchi Coripren® e Atover® rispettivamente.

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Vendite dirette	26.485	19.946	6.539	32,8
Vendite ai licenziatari	15.107	11.712	3.395	29,0
Totale vendite lercanidipina+enalapril	41.592	31.658	9.934	31,4

In Francia la combinazione fissa di lercanidipina con enalapril è commercializzata da Bouchara Recordati e da Pierre Fabre con i marchi Zanextra® e Lercapress® rispettivamente. Le vendite di Zanextra® sono di € 8,6 milioni, in crescita del 21,4%. Complessivamente il prodotto ha più del 31% di quota di mercato in un segmento che cresce di oltre il 50%.

In Germania, Recordati Pharma (già Merckle Recordati) commercializza Zanipress® (lercanidipina+enalapril) con vendite pari a € 7,5 milioni in crescita del 9,6%. L'associazione fissa lercanidipina/enalapril è venduta anche da Berlin Chemie (gruppo Menarini) con il marchio Carmen ACE® e da Meda con il marchio Zaneril®. Complessivamente questo prodotto occupa la prima posizione nel mercato di riferimento con una quota di oltre il 57%.

L'associazione fissa lercanidipina/enalapril è venduta direttamente dalle nostre organizzazioni commerciali anche in Portogallo, dove ha realizzato vendite pari a € 4,5 milioni (+34,5%), in Spagna con ricavi di € 2,9 milioni (+48,3%), in Grecia e in Irlanda. In Portogallo il prodotto è commercializzato anche da Delta (gruppo Rottapharm/Madaus) e in Spagna anche da Meda e da Rottapharm/Madaus.

Urorec® (silodosina) è un nuovo farmaco indicato per il trattamento sintomatico dell'iperplasia prostatica benigna (IPB, ingrossamento della prostata). L'IPB si manifesta con problemi di minzione e la prevalenza di questa patologia è in aumento con l'invecchiamento della popolazione, è frequente negli uomini dopo i cinquant'anni e i suoi sintomi causano un significativo peggioramento della qualità della vita. Studi clinici hanno mostrato che i pazienti che hanno ricevuto silodosina hanno beneficiato di una riduzione significativa dei sintomi dell'IPB e un miglioramento della qualità di vita già nel corso della prima settimana di trattamento. Silodosina proviene dalla ricerca Kissei (Giappone) ed è stata data in licenza a Recordati per lo sviluppo e la commercializzazione per l'intera Europa (45 paesi) e altri 18 paesi in Medio Oriente e Africa. Il prodotto è attualmente commercializzato con successo in 14 paesi, direttamente dalle nostre filiali con il marchio Urorec® e attraverso i nostri licenziatari con il marchio Silodyx™. Complessivamente le vendite di prodotti a base di silodosina nel 2011 sono pari a € 19,8 milioni raggiungendo nel dicembre 2011 una quota di mercato media del 5,2%.

Nel corso del secondo trimestre dell'anno è iniziata la commercializzazione di Livazo® (pitavastatina), una nuova statina indicata per la riduzione dei livelli elevati di colesterolo totale e colesterolo LDL. Studi clinici controllati hanno evidenziato che pitavastatina induce una riduzione del colesterolo LDL (il cosiddetto colesterolo "cattivo" che contribuisce alla formazione delle placche aterosclerotiche) ed un incremento del colesterolo HDL (il colesterolo "buono" che viene rimosso dalle pareti arteriose). Si tratta di un duplice effetto molto importante in quanto è dimostrato che in questo modo si può ridurre ulteriormente il rischio relativo di complicanze cardiovascolari. Inoltre, pitavastatina presenta un profilo di sicurezza eccellente in virtù di un rischio di interazioni farmacologiche che risulta molto più basso rispetto a quello della maggior parte delle altre statine. Tutte queste evidenze fanno sì che pitavastatina sia considerata un trattamento efficace e sicuro per la dislipidemia. Pitavastatina è concessa in licenza a Recordati da Kowa (Giappone) per il mercato europeo, oltre a Russia e gli altri paesi della C.S.I. e Turchia. Il farmaco è stato lanciato inizialmente in Spagna e in Portogallo con vendite al 31 dicembre di € 6,8 milioni.

Lomexin® (fenticonazolo), altro prodotto frutto della ricerca originale Recordati, è un antimicotico di ampio utilizzo a livello internazionale nel trattamento delle infezioni dermatologiche e ginecologiche da funghi, muffe, lieviti e batteri gram positivi. Le vendite di Lomexin® nel 2011 sono pari a € 12,3 milioni, in crescita del 15,2% rispetto all'anno precedente.

Flavossato, anch'esso proveniente dalla ricerca Recordati, è un miorilassante delle vie urinarie commercializzato internazionalmente con i marchi Genurin® e Urispas®. Le vendite di questo prodotto nel 2011 sono pari a € 10,3 milioni, in crescita del 5,2%.

Procto-Glyvenol®, indicato per il trattamento delle emorroidi interne ed esterne, è stato acquisito da Novartis Consumer Health a inizio 2011 nei seguenti paesi: Polonia, Russia, Turchia, Romania, Repubblica Ceca, Slovacchia, Ucraina, Portogallo, i paesi Baltici e Cipro. Le vendite a mercato di questo prodotto nel 2011 sono pari a € 9,0 milioni.

TransAct® LAT, sistema transdermico contenente 40 mg di flurbiprofene, indicato per il trattamento sintomatico locale degli stati dolorosi a carico dell'apparato muscolo-scheletrico in licenza da Amdipharm è venduto in Italia e in Portogallo. Le vendite di questo prodotto sono pari a € 12,3 milioni.

Rupatadina è un farmaco antistaminico indicato per il trattamento di diverse forme allergiche e in particolare della rinite allergica. In licenza da Uriach, è commercializzata in Spagna (Alergoliber®), Italia e Germania (Rupafin®) e dal 2010 in Francia (Wystamm®). Le vendite di rupertadina nel 2011 sono pari a € 9,5 milioni, in crescita del 17,7%.

Kentera® è un sistema transdermico a base di ossibutinina indicato nel trattamento dei sintomi causati dalle patologie del basso tratto urinario, quali l'incontinenza, la frequenza e l'urgenza, in licenza da Watson

Pharmaceuticals e commercializzato in 16 paesi. Le vendite di Kentera® nel 2011 sono pari a € 5,7 milioni.

Lopresor® (metoprololo), è un farmaco beta bloccante selettivo indicato nel trattamento di varie affezioni cardiovascolari, in particolare ipertensione e angina pectoris, acquisito da Novartis in Grecia e in altri paesi europei. Le vendite di questo prodotto nel 2011 sono pari a € 5,0 milioni e sono state realizzate prevalentemente in Grecia e in Germania.

I nostri prodotti per il trattamento di malattie rare e orfane sono gestiti da Orphan Europe che li commercializza direttamente su tutto il territorio europeo, in Turchia e Medio Oriente, e dalla fine del 2010 anche negli Stati Uniti d'America, e attraverso *partner* negli altri territori. Nel 2011 le vendite di questi prodotti sono complessivamente pari a € 69,3 milioni, in crescita del 17,9%. I principali prodotti del listino sono Adagen® (pegademasi bovina), indicato per il trattamento della immunodeficienza combinata grave da deficit di adenosindeaminasi (SCID-ADA), Carbaglu® (acido carginico), indicato per il trattamento dell'iperammonemia dovuta alla deficienza di N-acetilglutammato sintasi (deficit di NAGS) e di quella associata alla presenza dei tre principali tipi di acidemia organica, Pedeo® (ibuprofene i.v.), utilizzato nel trattamento di una grave malformazione cardiaca congenita, la persistenza del *ductus arteriosus* (PDA), e Normosang® (emina umana), per il trattamento di crisi acute di porfiria epatica. Nel corso dell'anno sono cresciute progressivamente le vendite di Carbaglu® negli Stati Uniti d'America, che hanno raggiunto \$ 7,8 milioni, grazie alla continua identificazione di nuovi pazienti affetti dal deficit di NAGS.

Le vendite farmaceutiche delle diverse filiali Recordati, compresi i prodotti già menzionati, sono le seguenti:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Italia	217.660	196.979	20.681	10,5
Francia	128.693	139.927	(11.234)	(8,0)
Germania	66.208	63.314	2.894	4,6
Portogallo	34.360	36.264	(1.904)	(5,3)
Spagna	31.824	29.644	2.180	7,4
Regno Unito	7.636	9.857	(2.221)	(22,5)
Altri paesi Europa occidentale	19.426	16.861	2.565	15,2
Russia, Turchia, Rep. Ceca e altri paesi dell'Europa centro-orientale	85.496	70.270	15.226	21,7
Altre vendite estero	142.312	139.154	3.158	2,3
Totale Farmaceutica	733.615	702.270	31.345	4,5

I ricavi netti includono le vendite di prodotti e ricavi vari.

FARMACEUTICA ITALIA

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Specialità su prescrizione ^(a)	191.819	172.512	19.307	11,2
Specialità di automedicazione ^(b)	25.841	24.467	1.374	5,6
Farmaceutica Italia	217.660	196.979	20.681	10,5

(a) Includono sia le specialità rimborsabili sia le specialità non rimborsabili da parte del S.S.N.

(b) Includono le specialità da banco (OTC) e le specialità senza obbligo di prescrizione (SOP, cioè specialità che vengono anche consigliate dal farmacista).

L'andamento delle vendite in Italia dei principali prodotti è il seguente:

€ (migliaia)	Indicazione terapeutica	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Entact®	antidepressiva	37.735	34.861	2.874	8,2
Zanedip®/Lercadip®	antiipertensiva	22.250	27.106	(4.856)	(17,9)
Peptazol®	antiulcera	22.085	21.048	1.037	4,9
Tora-Dol®	analgesica	14.915	15.392	(477)	(3,1)
Cardicor®	insufficienza cardiaca	10.830	-	10.830	n.s.
Rextat®/ Lovinacor®	anticolessterolemica	10.456	10.347	109	1,0

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche sono in incremento del 10,5% rispetto all'anno precedente principalmente per l'inizio della commercializzazione da parte di Recordati di Cardicor® (bisoprololo) a seguito dell'accordo di licenza siglato nel 2010 con Merck KGaA. Cardicor® è un farmaco appartenente alla classe dei beta-bloccanti indicato per il trattamento dell'insufficienza cardiaca cronica, stabile, di grado da moderato a grave. Si evidenzia la crescita di Entact® (escitalopram), farmaco antidepressivo, di Peptazol® (pantoprazolo), farmaco antiulcera, e dei prodotti di automedicazione. Inoltre, nel secondo trimestre del 2011 sono stati lanciati Urorec® (silodosina), con vendite nell'anno di € 3,0 milioni, e Zanipril®/Lercaprel® (lercanidipina+enalapril), con vendite di € 2,1 milioni, e sono stati ricevuti € 5,3 milioni previsti dai contratti di licenza di quest'ultimo prodotto. La riduzione delle vendite di Zanedip®/Lercadip® è dovuta alla concorrenza delle versioni generiche di lercanidipina introdotte nel mercato a partire dal mese di febbraio 2010.

Le specialità di automedicazione hanno realizzato nel 2011 vendite per € 25,8 milioni, in crescita del 5,6%. Alovex™, il primo prodotto del listino, indicato per il trattamento delle afte buccali, ha raggiunto vendite di € 5,8 milioni con un incremento sull'anno precedente del 7,6%, consolidando la sua posizione come prodotto di riferimento per questa patologia. Le vendite di Proctolyn® (antiemorroidario), pari a € 5,6 milioni, sono cresciute dell'11,5% e quelle di Imidazyl® (collirio) sono rimaste sostanzialmente stabili. Si registra inoltre una significativa crescita di Eumill® (collirio monodose) che, insieme ad Imidazyl®, rafforza la leadership di Recordati nel mercato dei colliri.

FARMACEUTICA FRANCIA

Le vendite delle nostre filiali nel mercato francese sono di € 128,7 milioni, in diminuzione dell'8,0% rispetto all'anno precedente. La diminuzione è attribuibile principalmente alla riduzione dei volumi di vendita di Zanidip® (lercanidipina) a seguito della concorrenza delle versioni generiche del farmaco. I principali prodotti hanno avuto il seguente andamento:

€ (migliaia)	Indicazione terapeutica	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Metadone	tossicodipendenza	22.497	20.262	2.235	11,0
Zanidip®/lercanidipine	antiipertensiva	18.381	26.777	(8.396)	(31,4)
Tenstaten®	antiipertensiva	8.692	11.270	(2.578)	(22,9)
Zanextra®	antiipertensiva	8.571	7.062	1.509	21,4
Hexa line	antibatterica	7.947	9.967	(2.020)	(20,3)
Neocodion®	antitosse	6.826	7.018	(192)	(2,7)

Sono in significativa crescita le vendite di metadone e di Zanextra® (lercanidipina+enalapril). I prodotti per le patologie invernali, la linea Hexa, Neocodion® ed Exomuc®, sono in contrazione per la relativamente bassa incidenza di malattie stagionali nell'inverno del 2011. Nel mese di novembre 2010 è iniziata la commercializzazione di Urorec® (silodosina) del quale sono state realizzate vendite di € 3,5 milioni nel 2011.

FARMACEUTICA GERMANIA

Le vendite delle filiali in Germania sono pari a € 66,2 milioni, in incremento del 4,6% rispetto all'anno precedente. I principali prodotti del listino sono i seguenti:

€ (migliaia)	Indicazione terapeutica	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Claversal®	colite ulcerosa	15.177	15.166	11	0,1
Zanipress®	antiipertensiva	7.491	6.834	657	9,6
Recosyn®/Suplasyn®	ortopedica	6.360	7.201	(841)	(11,7)
Ortoton®	miorilassante	5.819	5.061	758	15,0
Mirfulan®	cicatrizzante	5.326	5.366	(40)	(0,7)
Lipotalon®	antiinfiammatoria	5.244	5.082	162	3,2
Corifeo®	antiipertensiva	3.661	3.715	(54)	(1,5)

La crescita delle nostre vendite nel mercato tedesco è principalmente attribuibile al buon andamento delle vendite di Urorec® (silodosina) lanciato nel mese di giugno 2010 e allo sviluppo positivo delle vendite di Zanipress® (lercanidipina+enalapril), di Ortoton® (metocarbamolo) e di Lopresor® (metoprololo). Crescono significativamente anche le vendite dei prodotti per il trattamento delle malattie rare (+16,0%).

FARMACEUTICA PORTOGALLO

Le vendite delle nostre consociate in Portogallo, pari a € 34,4 milioni, sono in contrazione del 5,3% principalmente per la cessazione della licenza di Duagen® (dutasteride) e la diminuzione delle vendite di Zanidip® (lercanidipina) (-37,1%).

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Specialità su prescrizione	31.923	33.474	(1.551)	(4,6)
Specialità di automedicazione	2.437	2.790	(353)	(12,7)

Da segnalare il positivo andamento di Zanipress® (lercanidipina+enalapril), che cresce del 34,5%, nonché di Urorec® (silodosina) e di Livazo® (pitavastatina) lanciati nel corso del 2011.

FARMACEUTICA SPAGNA

Le vendite in Spagna sono pari a € 31,8 milioni, in crescita del 7,4% rispetto all'anno precedente principalmente per il buon andamento delle vendite di Zanipress® (lercanidipina+enalapril), di Urorec® (silodosina) lanciato nel corso del 2010 e di Cidine® (cinitapride).

€ (migliaia)	Indicazione terapeutica	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Cidine®	gastroprocinetico	10.250	9.519	731	7,7
Zanidip®	antiipertensiva	3.070	7.677	(4.607)	(60,0)
Zanipress®	antiipertensiva	2.943	1.985	958	48,3
Urorec®	ipertrofia prostatica benigna	2.741	422	2.319	n.s.
Dermatrans®	antianginosa	2.468	2.208	260	11,8

Nel corso del 2011 è iniziata la commercializzazione di Livazo® (pitavastatina) con vendite iniziali di € 1,8 milioni. Le vendite dei prodotti per il trattamento delle malattie rare sono cresciute del 9,6%.

FARMACEUTICA REGNO UNITO

Le vendite nel Regno Unito sono di € 7,6 milioni, in contrazione del 22,5%, e si riferiscono prevalentemente a lercanidipina e ai prodotti per il trattamento delle malattie rare. Le vendite di questi ultimi sono cresciute del 3,7% e ora rappresentano il 60,2% delle attività britanniche.

ALTRI PAESI EUROPA OCCIDENTALE

Le vendite negli altri paesi dell'Europa occidentale comprendono le vendite dei prodotti per il trattamento delle malattie rare in diversi paesi per un totale di € 9,8 milioni (+19,3%), le vendite in Irlanda della consociata Recordati Ireland per € 2,4 milioni, prevalentemente riferite a Zanidip® (lercanidipina), e quelle della consociata Recordati Hellas Pharmaceuticals per € 7,2 milioni. Nel corso del 2010 è entrato a far parte del portafoglio greco il prodotto Lopresor® (metoprololo) che, nel 2011, è diventato il principale prodotto della filiale. Continua la crescita di Lercadip® (lercanidipina) e si sviluppa positivamente Lercaprel® (lercanidipina+enalapril). Sempre in Grecia, nel corso del 2011 è stato lanciato anche Urorec® (silodosina).

RUSSIA, TURCHIA, REPUBBLICA CECA ED ALTRI PAESI DELL'EUROPA CENTRO-ORIENTALE

I ricavi realizzati in Russia e negli altri paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.) sono di € 36,9 milioni, in crescita del 34,8% rispetto all'anno precedente. Il principale prodotto del listino in quest'area è Tergynan®, farmaco indicato per il trattamento delle infezioni in ambito ginecologico, con vendite di € 18,3 milioni. I ricavi comprendono anche servizi di promozione farmaceutica ad aziende terze per un totale di € 3,6 milioni.

Le vendite in Turchia realizzate da Yeni Recordati e, per il quarto trimestre 2011, dalla neo acquisita Dr. F. Frik Ilaç sono complessivamente pari a € 29,0 milioni, in crescita del 6,1% rispetto all'anno precedente. Nel quarto trimestre Dr. F. Frik Ilaç ha realizzato vendite, in lire turche, di 9,3 milioni. Le vendite realizzate nel 2011 da Yeni Recordati, in lire turche, sono di 57,8 milioni, in crescita del 18,5% rispetto all'anno precedente su base omogenea. Il confronto omogeneo si rende necessario per la riclassifica nel 2011 del contributo obbligatorio al sistema sanitario nazionale precedentemente incluso tra le spese variabili di vendita. Le vendite della filiale turca comprendono quelle di Lercadip® (lercanidipina), di Urispas® (flavossato) e di Gyno-Lomexin® (fenticonazolo) per complessivamente € 9,7 milioni. Si è aggiunto al portafoglio prodotti in Turchia Procto-Glyvenol®, l'antiemorroidario acquisito nel 2011 da Novartis Consumer Health.

Le vendite di Herbacos Recordati nella Repubblica Ceca e in Slovacchia sono pari a € 14,2 milioni, in crescita del 16,2% rispetto all'anno precedente grazie al buon andamento del portafoglio prodotti locali e ai lanci dei nuovi prodotti Procto-Glyvenol®, Kentera®, Lercaprel® (lercanidipina+enalapril) e Urorec® (silodosina).

In Romania la nostra filiale Recordati România ha iniziato a commercializzare i prodotti corporate Urorec® (silodosina), Lomexin® (fenticonazolo) e Procto-Glyvenol®.

Le vendite in questi mercati dei prodotti per il trattamento delle malattie rare sono pari a € 3,6 milioni, in crescita del 13,4%.

ALTRE VENDITE ESTERO

Le altre vendite estero comprendono i ricavi provenienti dalle attività internazionali realizzati dal Gruppo attraverso accordi di licenza ed esportazioni. Includono le vendite e i proventi dai licenziatari per nostri principi attivi *corporate*, i ricavi esteri di Bouchara Recordati, ad eccezione di quelli realizzati nella C.S.I. che sono analizzati separatamente, e le esportazioni realizzate da Orphan Europe in tutto il mondo inclusi gli Stati Uniti d'America.

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010	%
Vendite licenziatari esteri	89.496	85.607	3.889	4,5
Bouchara Recordati (ricavi esteri)	27.005	24.268	2.737	11,3
Orphan Europe (licenziatari ed esportazioni)	15.044	7.858	7.186	91,4
Altri proventi	10.767	21.421	(10.654)	(49,7)
Totale	142.312	139.154	3.158	2,3

Le vendite ai licenziatari esteri sono in crescita del 4,5% per il buon andamento delle vendite dei nuovi prodotti silodosina e pitavastatina ai *co-marketers* e ai licenziatari nei paesi nei quali Recordati non è presente. Inoltre, le vendite della combinazione fissa lercanidipina/enalapril crescono del 17,9%. Si segnala anche il buon andamento delle vendite dei nostri principi attivi originali fenticonazolo (+11,9%) e flavossato (+13,7%). Sono in riduzione le vendite di lercanidipina in conseguenza della concorrenza sul mercato di versioni generiche della molecola (-15,1%).

Le vendite estere della controllata francese Bouchara Recordati sono in incremento dell'11,3% principalmente per la significativa crescita delle vendite di Zanidip® (lercanidipina) (+41,8%).

Le vendite dei prodotti per il trattamento delle malattie rare nei paesi dove Orphan Europe non ha una presenza diretta crescono del 91,4%, in particolare per le vendite di Carbaglu® realizzate negli Stati Uniti d'America che nel 2011 hanno raggiunto \$ 7,8 milioni.

Gli altri proventi sono costituiti da *royalties* e *up-front payments* relativi a contratti di licenza. Sono in contrazione per il minor numero di accordi di licenza e di *co-marketing* siglati nel 2011 rispetto all'anno precedente, anno nel quale l'attività di *licensing-out* dei nuovi prodotti silodosina e pitavastatina è stata particolarmente intensa.

CHIMICA FARMACEUTICA

€ (migliaia)	2011		2010		Variazioni 2011/2010	
		%		%		%
Italia	3.166	11,1	2.552	9,9	614	24,1
Europa (esclusa Italia)	9.985	35,1	8.722	33,7	1.263	14,5
Americhe	9.168	32,3	8.087	31,3	1.081	13,4
Australasia	5.131	18,1	5.757	22,2	(626)	(10,9)
Africa	971	3,4	746	2,9	225	30,2
Totale	28.421	100,0	25.864	100,0	2.557	9,9

Le vendite della chimica farmaceutica, costituite da principi attivi prodotti nello stabilimento di Campoverde di Aprilia, sono in incremento del 9,9% rispetto a quelle del 2010, principalmente per un significativo aumento dei volumi di vendita, in particolare per i prodotti verapamil, mebeverina, aciclovir e ketorolac.

SALUTE, SICUREZZA E AMBIENTE

Il gruppo Recordati riconosce la gestione dell'ambiente, della sicurezza sul lavoro e della prevenzione come una delle sue priorità.

L'attuazione della politica aziendale avviene tramite una precisa organizzazione dei ruoli in ambito di tutela della sicurezza e salute dei lavoratori. Una definita organizzazione aziendale unita ad un approccio sistemico nella gestione della salute e sicurezza sul lavoro permette il miglioramento continuo della gestione, con l'obiettivo della costante riduzione dei rischi lavorativi ed ambientali.

Allo scopo di definire un modello organizzativo specifico per affrontare gli aspetti di salute e sicurezza sul lavoro, la società è dotata di un protocollo interno dedicato a queste tematiche denominato "Protocollo di Gestione Area Prevenzione, Gestione Infortuni e Servizio Medico", che coinvolge direttamente l'Organo di Vigilanza Interno.

All'interno del sistema di gestione della salute, sicurezza e ambiente che il gruppo Recordati adotta presso i siti produttivi, sia negli stabilimenti di chimica farmaceutica sia in quelli farmaceutici, sono presenti caratteristiche e misure comuni di tutela dai rischi, quali: la valutazione dei rischi, la formazione ed informazione dei lavoratori, idonei livelli di manutenzione, sistemi di protezione dell'ambiente atti a minimizzare gli impatti ambientali, adeguate misure di emergenza ed il rispetto della normativa locale vigente in materia. Il gruppo monitora ed analizza infortuni ed incidenti occorsi presso i differenti siti di produzione. I risultati delle analisi in materia di infortuni vengono periodicamente sottoposti al Comitato di Controllo Interno. Tramite un approccio sistemico nella gestione di salute, sicurezza e ambiente, Recordati si pone come obiettivo, non solo il rispetto delle differenti normative vigenti nella nazione di appartenenza dei siti produttivi, ma anche il miglioramento continuo nella gestione di tali tematiche.

La valutazione dei rischi risulta essere il principale strumento del sistema di gestione della sicurezza, grazie al quale viene definito l'elemento di controllo del rischio e le relative misure di prevenzione e protezione da adottare o da monitorare allo scopo di ridurre i rischi lavorativi per la salute e sicurezza degli operatori. L'attività di aggiornamento del documento di Valutazione dei Rischi (DVR) è una delle attività continuative, in quanto tiene conto dei successivi interventi di miglioramento apportati nell'ambiente di lavoro, oltre ad integrare le valutazioni di nuove attività o modifiche apportate nei processi lavorativi.

La formazione, l'informazione e la consapevolezza dei lavoratori sono ritenute strumenti di prevenzione fondamentali in materia di salute, sicurezza ed ambiente. Vengono attuati piani formativi in materia di salute e sicurezza sul lavoro mirati ad adeguare le competenze di ciascuno all'interno di tutta l'organizzazione aziendale. L'intento della società è di coinvolgere tutto il personale rispetto ai rischi ed alle misure di prevenzione e protezione adottate, allo scopo di ridurre l'incidenza di infortuni causati dal fattore umano, che risulta essere la principale causa di infortunio presso la società. La formazione e la divulgazione di informazioni in merito all'organizzazione della sicurezza nella società raggiunge tutti i dipendenti e, grazie alla formazione a distanza, vengono coinvolte sistematicamente anche le forze operative esterne.

La manutenzione risulta essere una delle attività chiave di prevenzione. Le attrezzature di lavoro, gli impianti e le macchine prevedono un regolare programma di manutenzione, attuato sia con risorse interne che affidato ad imprese esterne.

Gli appalti ad imprese esterne sono gestiti da apposite procedure interne che prevedono la verifica di idoneità delle imprese e la condivisione del "Documento Unico di Valutazione dei Rischi di Interferenza" (DUVRI) con l'obiettivo di ridurre al minimo e, se possibile, eliminare le potenziali interferenze tra le attività lavorative delle imprese esterne e le attività caratteristiche della società.

Per quanto concerne il sistema di gestione della salute e sicurezza sul lavoro implementato da Recordati presso la sede di Milano è in corso il progetto per ottenere la certificazione in base alla norma volontaria BS OHSAS 18001:07.

Particolare attenzione viene posta in merito a tutti gli aspetti di carattere ambientale, allo scopo di proteggere l'ambiente e prevenire qualsiasi tipo di inquinamento.

Negli stabilimenti di chimica farmaceutica la variabile ambientale viene controllata e gestita all'interno di un Sistema di Gestione Ambientale (SGA) che è la parte del sistema di Gestione Generale che comprende la struttura organizzativa, le attività di pianificazione, le responsabilità, le prassi, le procedure, le risorse per elaborare, mettere in atto, conseguire, riesaminare e mantenere attiva la politica ambientale della società.

In particolare il sistema di gestione ambientale si spinge oltre il puntuale controllo del rispetto di norme di legge e regolamenti per la prevenzione di eventuali inconvenienti, prevedendo un programma di miglioramento continuo del comportamento aziendale nei confronti dell'ambiente circostante.

A luglio 2011 lo stabilimento di chimica farmaceutica di Campoverde (LT) ha superato la visita ispettiva di controllo da parte dell'ente DNV, che ha riconfermato la certificazione del sistema di gestione ambientale riconoscendolo conforme alla norma UNI EN ISO 14001/04.

ANALISI FINANZIARIA

RISULTATI ECONOMICI

I risultati economici 2011 includono, con decorrenza 1 ottobre, il consolidamento della neo-acquisita società turca Dr. F. Frik İlaç. Le voci del conto economico con la relativa incidenza sui ricavi netti e la variazione rispetto al 2010 sono le seguenti:

€ (migliaia)	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	Variazioni 2011/2010	%
Ricavi netti	762.036	100,0	728.134	100,0	33.902	4,7
Costo del venduto	(259.977)	(34,1)	(240.065)	(33,0)	(19.912)	8,3
Utile lordo	502.059	65,9	488.069	67,0	13.990	2,9
Spese di vendita	(232.160)	(30,5)	(216.478)	(29,7)	(15.682)	7,2
Spese di ricerca e sviluppo	(55.956)	(7,3)	(68.841)	(9,5)	12.885	(18,7)
Spese generali e amministrative	(45.386)	(6,0)	(44.026)	(6,0)	(1.360)	3,1
Altri (oneri)/proventi netti	(5.080)	(0,7)	(3.940)	(0,5)	(1.140)	28,9
Utile operativo	163.477	21,5	154.784	21,3	8.693	5,6
(Oneri)/proventi finanziari netti	(3.465)	(0,5)	(3.787)	(0,5)	322	(8,5)
Utile ante imposte	160.012	21,0	150.997	20,7	9.015	6,0
Imposte	(43.566)	(5,7)	(42.417)	(5,8)	(1.149)	2,7
Utile netto	116.446	15,3	108.580	14,9	7.866	7,2
attribuibile a:						
Gruppo	116.434	15,3	108.571	14,9	7.863	7,2
Azionisti Terzi	12	0,0	9	0,0	3	33,3

Nel 2011 le vendite internazionali sono passate da € 528,6 milioni a € 540,4 milioni, con una crescita del 2,2%, e corrispondono al 70,9% dei ricavi totali. La loro ripartizione per aree geografiche è esposta nella seguente tabella:

€ (migliaia)	2011		2010	
		%		%
Europa (Italia esclusa)	451.787	83,6	447.820	84,7
Australasia	37.776	7,0	41.794	7,9
Africa	24.048	4,4	20.534	3,9
Americhe	26.822	5,0	18.455	3,5
Totale	540.433	100,0	528.603	100,0

L'utile lordo è pari a € 502,1 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 65,9%, in contrazione rispetto all'anno precedente per la minor incidenza di vendite di lercanidipina sul totale dei ricavi.

Le spese di vendita sono in incremento del 7,2% rispetto all'anno precedente principalmente per le spese di *marketing* a sostegno del lancio di nuovi prodotti.

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 56,0 milioni, in contrazione rispetto al 2010 per i minori ammortamenti e per il pagamento nell'anno precedente di € 10,0 milioni a Nymox Pharmaceutical Corporation relativi all'acquisizione dei diritti di sviluppo e commercializzazione di un nuovo prodotto innovativo.

Complessivamente il costo del lavoro nel 2011 è stato di € 194,2 milioni, in aumento del 6,6% rispetto al 2010, mentre il costo pro capite diminuisce del 7,2%.

Nella tabella seguente sono evidenziati i dati principali concernenti il personale del Gruppo per gli esercizi 2011 e 2010.

	2011	2010
Dipendenti a fine anno	3.207	2.792
Età media (anni)	41	42
Anzianità media (anni)	6,8	7,3
Produttività del lavoro:		
Incidenza del costo del lavoro su vendite nette	25,5%	25,0%
Vendite nette pro-capite (€ migliaia) ^(a)	246,6	270,7
Valore aggiunto pro-capite (€ migliaia) ^(a)	123,6	135,3

Il costo del lavoro include, oltre alle retribuzioni e agli oneri relativi, anche i costi accessori.

(a) I dati pro-capite sono calcolati sull'organico medio effettivamente presente, pari a n. 3.091 persone per il 2011 e n. 2.689 persone per il 2010.

La diminuzione delle vendite nette pro-capite è dovuta all'incremento degli organici in seguito all'acquisizione della società turca Dr. F. Frik İlaç conclusa nel mese di settembre.

È continuato il rafforzamento delle strutture centrali per garantire l'integrazione, il monitoraggio e il coordinamento delle filiali estere in linea con la strategia di internazionalizzazione. La formazione e l'aggiornamento del personale hanno rappresentato anche quest'anno un rilevante impegno per tutto il Gruppo. In particolare si è investito nella formazione degli informatori medico-scientifici e in quella dei ricercatori.

Gli altri oneri netti di € 5,1 milioni comprendono € 2,2 milioni per il contributo da versare all'AIFA (Agenzia Italiana del Farmaco) in sostituzione della riduzione di prezzo del 5% su alcuni prodotti selezionati, oneri di € 1,8 milioni per i costi accessori per l'acquisizione della società turca Dr. F. Frik İlaç e un accantonamento di € 0,9 milioni a copertura di costi per ristrutturazioni.

Gli oneri finanziari netti sono di € 3,5 milioni, in diminuzione rispetto al 2010 principalmente per la realizzazione di differenze di cambio positive.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 27,2%, in diminuzione rispetto a quella dell'anno precedente.

L'utile netto è pari a € 116,4 milioni, in incremento del 7,2% rispetto all'anno precedente.

POSIZIONE FINANZIARIA

Al 31 dicembre 2011 la posizione finanziaria netta presenta un saldo negativo di € 55,7 milioni che si confronta con disponibilità nette di € 46,0 milioni al 31 dicembre 2010.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010	%
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	105.164	161.680	(56.516)	(35,0)
Debiti a breve verso banche e altri	(13.555)	(3.506)	(10.049)	n.s.
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(11.616)	(16.265)	4.649	(28,6)
Posizione finanziaria a breve	79.993	141.909	(61.916)	(43,6)
Finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(135.727)	(95.942)	(39.785)	41,5
Posizione finanziaria netta	(55.734)	45.967	(101.701)	n.s.

⁽¹⁾ Inclusa la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura (*fair value hedge*).

Nel corso dell'anno sono stati pagati dividendi per complessivi € 93,1 milioni, di cui € 54,6 milioni per il dividendo dell'esercizio 2010 ed € 38,5 milioni quale acconto sul dividendo per l'esercizio 2011.

Inoltre, sono stati effettuati significativi investimenti finalizzati allo sviluppo internazionale del Gruppo. Per l'acquisizione della società farmaceutica turca Dr. F. Frik İlaç sono stati corrisposti € 52,9 milioni e assunti debiti pari a € 29,8 milioni. Sono stati pagati € 32,0 milioni a Novartis Consumer Health per l'acquisizione del prodotto Procto-Glyvenol®.

Gli investimenti netti in immobilizzazioni tecniche sono stati di € 9,9 milioni e si riferiscono principalmente ad investimenti nella sede di Milano, nello stabilimento italiano di Campoverde di Aprilia e in quello francese di Saint Victor (Montluçon).

Il capitale circolante netto, che al 31 dicembre 2011 è pari a € 82,7 milioni, è così composto:

€ (migliaia)	31.12.2011	% su ricavi	31.12.2010	% su ricavi	Variazioni 2011/2010	%
Crediti commerciali netti	141.231	18,5	126.575	17,4	14.656	11,6
Magazzini	108.251	14,2	85.190	11,7	23.061	27,1
Altre attività	24.509	3,2	29.559	4,1	(5.050)	(17,1)
Attività correnti	273.991	36,0	241.324	33,1	32.667	13,5
Debiti commerciali	98.678	12,9	93.068	12,8	5.610	6,0
Debiti tributari	12.091	1,6	9.691	1,3	2.400	24,8
Altre passività	80.496	10,6	75.569	10,4	4.927	6,5
Passività correnti	191.265	25,1	178.328	24,5	12.937	7,3
Capitale circolante operativo netto	82.726	10,9	62.996	8,7	19.730	31,3
Crediti commerciali:						
Giorni di esposizione	72		68			
Incidenza dei magazzini sul costo del venduto	39,6%		35,5%			

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

I debiti tributari includono quelli verso la controllante Fimei S.p.A. per € 1,6 milioni, che si riferiscono al debito netto per imposte determinato dalla Capogruppo Recordati S.p.A. sulla base degli imponibili fiscali stimati e ceduto alla controllante in conseguenza dell'adesione al consolidato fiscale ai sensi degli articoli da 117 a 128 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D. Lgs. n. 344/2003.

Ad eccezione di quanto sopra indicato, per quanto ci consta, non vi sono state con parti correlate transazioni o contratti che, con riferimento alla materialità degli effetti sui bilanci, possano essere considerati significativi per valore o condizioni.

SOCIETÀ CONTROLLATE ESTERE EXTRA UNIONE EUROPEA

In relazione a quanto previsto dagli articoli 36 e 39 del Regolamento Mercati in merito alle condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite e regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato, si segnala che alla data del 31 dicembre 2011 le prescrizioni regolamentari dell'art. 36 Regolamento Mercati si applicano alle società controllate Yeni Recordati Ilaç e Dr. F. Frik Ilaç e che le condizioni indicate nel menzionato art. 36 risultano soddisfatte.

ANALISI QUARTO TRIMESTRE 2011

L'analisi dei risultati del quarto trimestre 2011 è riportata nella seguente tabella:

€ (migliaia)	IV trim. 2011	%	IV trim. 2010	%	Variazioni 2011/2010	%
Ricavi netti	181.403	100,0	179.505	100,0	1.898	1,1
Costo del venduto	(63.132)	(34,8)	(60.575)	(33,7)	(2.557)	4,2
Utile lordo	118.271	65,2	118.930	66,3	(659)	(0,6)
Spese di vendita	(55.536)	(30,6)	(52.565)	(29,3)	(2.971)	5,7
Spese di ricerca e sviluppo	(11.995)	(6,6)	(22.820)	(12,7)	10.825	(47,4)
Spese generali e amministrative	(13.796)	(7,6)	(12.844)	(7,2)	(952)	7,4
Altri (oneri)/proventi netti	(2.371)	(1,3)	229	0,1	(2.600)	n.s.
Utile operativo	34.573	19,1	30.930	17,2	3.643	11,8
(Oneri)/proventi finanziari netti	(640)	(0,4)	(514)	(0,3)	(126)	24,5
Utile ante imposte	33.933	18,7	30.416	16,9	3.517	11,6
Imposte	(9.529)	(5,3)	(8.862)	(4,9)	(667)	7,5
Utile netto	24.404	13,5	21.554	12,0	2.850	13,2
attribuibile a:						
Gruppo	24.400	13,5	21.550	12,0	2.850	13,2
Azionisti Terzi	4	0,0	4	0,0	0	0,0

I ricavi netti del quarto trimestre 2011 sono pari a € 181,4 milioni, in incremento dell'1,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite farmaceutiche sono pari a € 175,0 milioni, in crescita dell'1,4% rispetto al quarto trimestre del 2010. Le vendite della chimica farmaceutica sono pari a € 6,4 milioni, in diminuzione del 7,2% rispetto allo stesso periodo del 2010.

L'utile operativo è pari a € 34,6 milioni, in incremento dell'11,8%, e con un'incidenza del 19,1% sulle vendite, inferiore a quella dei trimestri precedenti per il verificarsi di costi non ricorrenti legati principalmente all'integrazione della neo-acquisita società turca Dr. F. Frik İlaç.

La forte diminuzione delle spese di ricerca e sviluppo è dovuta alla contabilizzazione nell'anno precedente del pagamento di € 10,0 milioni corrisposti a Nymox Pharmaceutical Corporation relativi all'acquisizione dei diritti di sviluppo e commercializzazione di un nuovo prodotto innovativo.

L'utile netto è in incremento del 13,2%, in misura superiore rispetto a quella dell'utile operativo per un'aliquota fiscale più favorevole.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE

I principali fattori di rischio cui il Gruppo è esposto, di seguito descritti con indicazione delle strategie e politiche di gestione seguite, sono classificati nelle seguenti categorie:

- Rischi connessi al contesto esterno
- Rischi strategici e operativi
- Rischi finanziari
- Rischi legali e di *compliance*

RISCHI CONNESSI AL CONTESTO ESTERNO

Rischi legati all'evoluzione del quadro normativo e regolatorio del settore farmaceutico

Il settore farmaceutico è caratterizzato da un elevato livello di regolamentazione locale, nazionale e internazionale, che influenza le attività a tutti i livelli.

Le vendite del Gruppo sono per la maggior parte rappresentate da prodotti soggetti a prescrizione medica e rimborsati dai Servizi Sanitari Nazionali o altre forme assicurative in prevalenza di natura pubblica. Tale situazione, se da un lato preserva il Gruppo dall'andamento economico congiunturale, dall'altro lo espone all'evoluzione dei provvedimenti legislativi locali in tema di controllo della spesa sanitaria pubblica. Al fine di mitigare la dipendenza dalle scelte dei singoli governi nazionali in materia di controllo della spesa farmaceutica, il Gruppo ha da tempo in atto una strategia di diversificazione ed espansione delle proprie vendite in più mercati geografici.

Il settore farmaceutico è altresì esposto a norme tecniche, nazionali ed internazionali, che disciplinano lo svolgimento delle attività di ricerca, sviluppo, produzione, distribuzione e informazione scientifica del farmaco. Il Gruppo attua una politica di costante monitoraggio dell'evoluzione normativa in tutti i mercati nei quali opera, attraverso presidi organizzativi dedicati, istituiti a livello *Corporate* e di filiale, allo scopo di individuare e adottare con tempestività le più appropriate strategie di risposta.

Rischi connessi all'espansione in Paesi emergenti

La strategia perseguita dal Gruppo prevede un'espansione delle attività nei paesi del Centro e dell'Est Europa, a più alto potenziale di sviluppo e caratterizzati da sostenuti tassi di crescita. L'operatività in tali paesi potrebbe presentare rischi legati ad instabilità o discontinuità politiche, economiche, valutarie, normative, o fiscali. Per mitigare l'esposizione a tali incertezze, Recordati valuta con attenzione tutte le opportunità di crescita in questi paesi, privilegiando, ove possibile, l'acquisizione di società locali a minor impegno di capitali, rispetto ad altre società maggiormente esposte al rischio paese.

Rischi connessi alla pressione competitiva

Il Gruppo, come qualsiasi società operante nel settore farmaceutico, è soggetto alla concorrenza di prodotti che potrebbe causare una contrazione della propria quota di mercato. Si tratta sia di nuovi farmaci lanciati da concorrenti nelle stesse classi terapeutiche nelle quali il Gruppo è presente, sia di farmaci generici commercializzati alla scadenza delle tutele brevettuali.

Oltre ad un monitoraggio continuo del mercato allo scopo di individuare per tempo l'ingresso di farmaci concorrenti, il Gruppo gestisce il rischio perseguendo una politica di progressiva diversificazione e arricchimento del proprio portafoglio prodotti, al fine di ridurre la dipendenza da pochi farmaci strategici.

RISCHI STRATEGICI E OPERATIVI

Rischi connessi all'internazionalizzazione del Gruppo

Il Gruppo attualmente opera in un numero crescente di Paesi ed è perciò soggetto ai rischi inerenti la complessità nella conduzione di attività in aree delocalizzate.

Per affrontare tale situazione, il Gruppo si è dotato di un sistema di gestione che prevede la presenza, a livello centrale, di strutture di integrazione, monitoraggio e coordinamento delle filiali locali, cui sono delegati poteri operativi e commerciali da esercitare nel rispetto delle linee guida e dei limiti indicati dal Gruppo.

Rischi connessi a brevetti in scadenza

Il settore farmaceutico è caratterizzato da elevati investimenti in ricerca e sviluppo e, conseguentemente, da un alto grado di tutela delle proprietà intellettuali. Pertanto, la scadenza di brevetti connessi a farmaci importanti presenti in portafoglio, e la conseguente introduzione nel mercato di versioni generiche espone le aziende a riduzioni, anche significative, dei propri ricavi.

Per quanto riguarda il Gruppo, a inizio 2010 è scaduto nei principali paesi europei il brevetto relativo alla lercanidipina, importante farmaco nel portafoglio prodotti. Per fronteggiare la contrazione delle vendite di questo prodotto, per effetto della concorrenza di farmaci generici, il Gruppo sta perseguendo una strategia di diversificazione, basata sul lancio di nuovi prodotti e sull'allargamento dell'attività in nuovi mercati a elevato tasso di crescita.

Rischi connessi agli investimenti in ricerca e sviluppo

Il posizionamento competitivo del Gruppo dipende dal continuo sviluppo del proprio portafoglio prodotti attraverso attività di ricerca e sviluppo di nuove molecole e specialità farmaceutiche, cui dedica una parte rilevante delle proprie risorse.

In considerazione della complessità e della durata di tali iniziative, non è possibile escludere che gli investimenti in ricerca e sviluppo non producano i risultati attesi a causa del fallimento delle ricerche condotte o del mancato conseguimento delle necessarie autorizzazioni alla commercializzazione.

Per mitigare l'esposizione a tali rischi, il Gruppo monitora costantemente i risultati intermedi generati nelle varie fasi del processo di ricerca e sviluppo, al fine di selezionare e portare avanti esclusivamente le iniziative più affidabili, o con più elevata probabilità di successo e ritorno economico-finanziario.

Oltre a ciò, prudenzialmente, i costi sostenuti per tali investimenti sono totalmente spesi nel periodo contabile di avvenuto sostenimento.

Rischi connessi al lancio di nuovi prodotti

Nel settore farmaceutico esiste il rischio che ritardi nei processi di sviluppo o di rilascio, da parte delle Autorità Regolatorie, delle necessarie autorizzazioni possano impedire il rispetto del *timing* programmato per il lancio, con il conseguente possibile ritardo nel raggiungimento dei previsti obiettivi di crescita.

Per mitigare tale rischio, Recordati persegue sia una strategia di arricchimento e bilanciamento della propria *pipeline* di prodotti, realizzata attraverso l'acquisizione di farmaci già registrati, di dossier in fase di registrazione o di nuovi prodotti in differenti fasi di sviluppo, sia logiche di diversificazione geografica volte a limitare la dipendenza dalle Autorità Regolatorie di un singolo paese.

Rischi in materia di farmacovigilanza

Il Gruppo, in qualità di titolare di autorizzazioni all'immissione in commercio di specialità medicinali, è soggetto alla disciplina in materia di farmacovigilanza. Questa impone, fra l'altro, la trasmissione agli Enti Regolatori preposti, nei tempi e nei modi da questi ultimi definiti, di informazioni relative alla sicurezza dei farmaci, con particolare riguardo alle reazioni avverse. L'eventuale accertamento di reazioni avverse significative può esporre il Gruppo al rischio di restrizione nella prescrizione di un farmaco fino, nei casi più gravi, alla revoca della sua autorizzazione all'immissione in commercio.

Allo scopo di gestire in modo efficiente tale rischio e di ottemperare alle normative nazionali ove il Gruppo opera, Recordati ha attribuito, nell'ambito delle proprie organizzazioni, specifiche responsabilità in materia di farmacovigilanza e ha predisposto sistemi integrati per la raccolta, analisi, gestione e trasmissione alle Autorità competenti delle informazioni richieste. Sulla base delle attuali informazioni non vi sono segnalazioni in termini di farmacovigilanza che possano far ipotizzare situazioni critiche per i prodotti del Gruppo.

Rischi relativi al processo produttivo

Il Gruppo ha stabilimenti produttivi, dedicati alla produzione di intermedi e di principi attivi e alla produzione di specialità farmaceutiche. Le attività produttive sono svolte nel rigoroso rispetto delle norme internazionali di *Good Manufacturing Practices (GMP)* codificate attraverso *Standard Operating Procedures* applicabili al settore farmaceutico e sottoposte al monitoraggio e a ispezioni da parte delle Autorità nazionali e internazionali competenti.

Tutti gli stabilimenti produttivi del Gruppo sono dotati di adeguate strutture e di specifico personale qualificato, al fine di garantire che la produzione delle specialità medicinali e dei principi attivi avvenga in maniera conforme alle norme di buona fabbricazione (GMP), alle specifiche procedure interne e alle normative vigenti.

In particolare, il principale sito produttivo del Gruppo, situato a Campoverde di Aprilia, ha più volte superato ispezioni da parte della *Food and Drug Administration (FDA)* e di altre autorità nazionali e internazionali.

Rischi di interruzione della produzione

L'attività produttiva svolta è per sua stessa natura esposta a potenziali rischi d'interruzione che, qualora si manifestassero in modo significativo o per periodi eccezionalmente duraturi - a causa per esempio di catastrofi naturali, revoche durature di permessi/licenze di produzione, malfunzionamenti di impianti e macchinari, interruzioni eccezionali di rifornimenti di materie prime strategiche o di energia - potrebbero avere conseguenze avverse sulla continuità e regolarità delle vendite.

Per mitigare gli effetti dovuti ad interruzioni durature del processo produttivo, il Gruppo adotta un'efficace politica di salvaguardia degli *assets* (tramite precisi piani di manutenzione degli impianti e adeguati sistemi di rilevazione e spegnimento automatico di incendi) ed è dotato di stabilimenti con una capacità produttiva e una flessibilità di utilizzo adeguate a far fronte a mutevoli esigenze da parte della pianificazione.

Inoltre, il Gruppo si avvale esclusivamente di fornitori affidabili e qualificati ai sensi delle norme tecniche applicabili ed effettua un costante monitoraggio delle disponibilità di materie prime ed eccipienti strategici, al fine di identificare tempestivamente eventuali situazioni di *stock out* locale e/o mondiale e di attivare le necessarie azioni (*backup* di approvvigionamento e/o produzione) idonee a garantire la necessaria autonomia produttiva.

Per fronteggiare le perdite derivanti da potenziali interruzioni o danni al ciclo produttivo, il Gruppo ha stipulato adeguate polizze assicurative "*All risk property*" che garantiscono la copertura dei rischi sia sui danni diretti (danneggiamenti di fabbricati, macchinari e merci) che su quelli indiretti (perdite di profitto derivanti da sinistri).

Rischi connessi all'ambiente, la salute e la sicurezza

Le attività produttive chimiche e farmaceutiche sono vincolate al rispetto delle normative in materia di tutela ambientale, di salute e di sicurezza. Allo scopo di garantire la corretta applicazione di tali norme, il Gruppo si è dotato di strutture con specifici compiti di prevenzione, verifica e continuo monitoraggio in merito al rispetto degli standard tecnico strutturali (relativi ad attrezzature, impianti, luoghi di lavoro, agenti chimici, fisici e biologici) e attività di sorveglianza sanitaria, di vigilanza sulla sicurezza, di informazione e formazione dei lavoratori, oltre all'acquisizione della documentazione e delle certificazioni obbligatorie di legge. In particolare, il sistema di gestione ambientale del principale sito produttivo del Gruppo, situato a Campoverde di Aprilia, ha ottenuto dall'organismo accreditato internazionale DNV (Det Norske Veritas Italia) la certificazione secondo la norma UNI EN ISO 14001:1996 nel 2003, successivamente confermata secondo la UNI EN ISO 14001:2004.

Rischi connessi alla gestione delle risorse informatiche e sicurezza dei dati

L'odierna pervasività degli strumenti informatici nella gestione delle attività aziendali e la necessaria interconnessione dei sistemi informatici aziendali con le infrastrutture informatiche esterne (*web* e reti) espone tali sistemi a potenziali rischi sia nella disponibilità, integrità e confidenzialità dei dati, sia nella disponibilità ed efficienza dei sistemi informatici.

Al fine di garantire un'efficace continuità operativa, il Gruppo ha da tempo implementato un sistema di *disaster recovery* e *business continuity* in modo da assicurare un'immediata replicazione delle postazioni dei sistemi *legacy* principali.

Inoltre, la sicurezza attiva dei dati e degli applicativi aziendali è garantita da molteplici livelli di protezione sia fisica sia logica, a livello di *servers* e a livello di *clients*.

Infine, la società si sottopone annualmente ad analisi VAPT (*Vulnerability Assessment and Penetration Test*). L'esito di tale analisi ha sempre rilevato l'adeguata protezione dei sistemi informatici aziendali.

RISCHI FINANZIARI

Rischio credito

Il rischio credito è l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali. Il Gruppo controlla attentamente la propria esposizione creditoria attraverso una procedura di affidamento per singolo cliente e un sistema di *reporting* interno.

Rischio tasso di interesse

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega la liquidità disponibile in strumenti di mercato monetario e finanziario. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego, incidendo pertanto sul livello degli oneri finanziari netti del Gruppo. La politica del Gruppo è finalizzata a limitare il rischio di fluttuazione del tasso di interesse stipulando finanziamenti a tasso fisso o contratti derivati utilizzati ai soli fini di copertura e non ai fini speculativi.

Tale politica di copertura, insieme al limitato livello di indebitamento, consentono al Gruppo una ridotta esposizione al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse.

Rischio tasso di cambio

Il Gruppo, operando in un contesto internazionale, ha attività e transazioni denominate in valute differenti dall'Euro e pertanto è esposto a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, che potrebbero influire sul suo risultato economico e sul valore del patrimonio netto. Nella situazione attuale, l'esposizione netta delle partite commerciali in valute estere è da considerarsi marginale rispetto al volume di attività del Gruppo. Le attività/passività finanziarie sono prevalentemente in Euro e, se in valuta estera, per la parte più rilevante coperte con strumenti derivati posti in essere ai soli fini di copertura e non con finalità speculativa.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità cui il Gruppo potrebbe essere soggetto è il mancato reperimento di adeguati mezzi finanziari necessari per la sua operatività, nonché per lo sviluppo delle proprie attività industriali e commerciali. I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato. Il Gruppo dispone di una significativa dotazione di liquidità immediatamente utilizzabile ai fini aziendali e di un'ampia disponibilità di linee di credito concesse da una pluralità di primarie istituzioni bancarie italiane ed internazionali. Le caratteristiche di scadenza delle attività finanziarie e del debito del Gruppo sono riportate nelle note illustrative n. 17, n. 20 e n. 29 relative rispettivamente agli investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide, ai finanziamenti a medio lungo termine e ai debiti verso banche. Il Gruppo ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno di soddisfare i fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

RISCHI LEGALI E DI COMPLIANCE

Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

Il Gruppo, come qualsiasi società operante nel settore farmaceutico, nonostante l'attento rispetto della normativa di riferimento, potrebbe essere esposto al rischio di richieste risarcitorie a seguito di danni causati dai propri farmaci.

Per far fronte a tali potenziali responsabilità il Gruppo ha stipulato coperture assicurative su tutti i prodotti in commercio e in fase di sviluppo il cui massimale è ritenuto adeguato e costantemente monitorato.

Rischi di compliance

Qualunque attività operativa e commerciale del Gruppo, sia in Italia sia all'estero, viene svolta nel rispetto delle norme e dei regolamenti applicabili nei territori in cui opera, incluse le normative e gli *standard* tecnici nazionali ed internazionali applicabili al settore farmaceutico, a disciplina delle attività di ricerca e sviluppo, produzione, distribuzione e informazione scientifica del farmaco.

Con riguardo alle norme in materia di informazione scientifica del farmaco, il Gruppo si è dotato di un insieme di regole etico - comportamentali oggetto di continua divulgazione a tutto il personale aziendale e continuamente sottoposto a verifica interna e da parte di certificatori indipendenti per garantirne la corretta applicazione.

Con riferimento al D. Lgs 231/2001 sulla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, si evidenzia che le Società italiane del Gruppo si sono dotate di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo continuamente aggiornato alle più recenti novità normative introdotte in materia.

Rischi relativi a procedimenti giudiziari

Non è possibile escludere che il Gruppo possa essere tenuto a far fronte a passività conseguenti a vertenze giudiziarie di varia natura. In tal caso, il Gruppo potrebbe essere chiamato a liquidare delle passività straordinarie con i conseguenti effetti economici e finanziari.

Per una descrizione di dettaglio dei contenziosi in corso e del relativo eventuale accantonamento a fondi per rischi ed oneri futuri, si rinvia alle note illustrative n. 27 e n. 36.

EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Le vendite nette del Gruppo nei primi due mesi del 2012 sono in linea con le aspettative per l'intero anno, che prevedono ricavi tra € 810 ed € 830 milioni, un utile operativo tra € 160 ed € 170 milioni ed un utile netto tra € 115 ed € 120 milioni.

Milano, 7 marzo 2012

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giovanni Recordati

BILANCIO CONSOLIDATO

Recordati S.p.A e Controllate
Bilancio Consolidato al 31 Dicembre 2011

Il Bilancio consolidato 2011 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IAS/IFRS”) emessi o rivisti dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Per “IAS/IFRS” si intendono anche tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”). I medesimi principi contabili sono stati adottati nella redazione del bilancio consolidato 2010.

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2011 E AL 31 DICEMBRE 2010

CONTO ECONOMICO

€ (migliaia)	Note	2011	2010
Ricavi netti	3	762.036	728.134
Costo del venduto	4	(259.977)	(240.065)
Utile lordo		502.059	488.069
Spese di vendita	4	(232.160)	(216.478)
Spese di ricerca e sviluppo	4	(55.956)	(68.841)
Spese generali e amministrative	4	(45.386)	(44.026)
Altri (oneri)/proventi netti	4	(5.080)	(3.940)
Utile operativo		163.477	154.784
(Oneri)/proventi finanziari netti	5	(3.465)	(3.787)
Utile prima delle imposte		160.012	150.997
Imposte	6	(43.566)	(42.417)
Utile netto dell'esercizio		116.446	108.580
attribuibile a:			
Gruppo		116.434	108.571
Azionisti terzi		12	9
Utile netto per azione			
Base		€ 0,584	€ 0,548
Diluito		€ 0,556	€ 0,524

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 199.369.542 per il 2011 e n. 198.170.113 per il 2010. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 9.755.614 per il 2011 e n. 10.955.043 per il 2010.

L'utile netto per azione diluito è calcolato tenendo conto delle opzioni assegnate ai dipendenti.

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI al 31 DICEMBRE 2011 e al 31 DICEMBRE 2010

ATTIVITÀ

€ (migliaia)	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	7	55.397	53.017
Attività immateriali	8	149.649	113.512
Avviamento	9	365.719	305.741
Altre partecipazioni e titoli	10	1.977	1.930
Crediti	11	1.282	2.485
Attività fiscali differite	12	22.494	20.221
Totale attività non correnti		596.518	496.906
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	13	108.251	85.190
Crediti commerciali	14	141.231	126.575
Altri crediti	15	21.311	26.734
Altre attività correnti	16	3.198	2.825
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	20	1.791	1.164
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	17	105.164	161.680
Totale attività correnti		380.946	404.168
Totale attività		977.464	901.074

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI al 31 DICEMBRE 2011 e al 31 DICEMBRE 2010

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

€ (migliaia)	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto			
Capitale sociale		26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni		83.719	83.719
Azioni proprie		(53.215)	(52.579)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>		(4.227)	(4.299)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera		(8.232)	(592)
Altre riserve		26.600	25.733
Utili indivisi		445.745	389.284
Utile dell'esercizio		116.434	108.571
Acconto sul dividendo		(38.525)	0
Patrimonio netto di Gruppo	18	594.440	575.978
Patrimonio netto di Terzi	19	40	28
Patrimonio netto		594.480	576.006
Passività non correnti			
Finanziamenti	20	137.518	96.767
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	21	16.692	19.259
Passività per imposte differite	22	6.049	5.699
Altri debiti	23	2.062	606
Totale passività non correnti		162.321	122.331
Passività correnti			
Debiti commerciali	24	98.678	93.068
Altri debiti	25	58.335	53.536
Debiti tributari	26	12.091	9.691
Altre passività correnti		348	620
Fondi per rischi e oneri	27	21.813	21.413
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	28	4.227	4.299
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	20	11.616	16.604
Debiti verso banche e altri	29	13.555	3.506
Totale passività correnti		220.663	202.737
Totale patrimonio netto e passività		977.464	901.074

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

 PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO PER GLI ESERCIZI CHIUSI
 al 31 DICEMBRE 2011 E AL 31 DICEMBRE 2010

€ (migliaia)	2011	2010
Utile netto dell'esercizio	116.446	108.580
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari (<i>cash flow hedge</i>)	72	(259)
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	(7.640)	5.586
Altri utili/(perdite)	1.415	(190)
Proventi/(oneri) dell'esercizio riconosciuti a patrimonio netto	(6.153)	5.137
Totale proventi e oneri dell'esercizio	110.293	113.717
attribuibile a:		
Gruppo	110.281	113.708
Azionisti terzi	12	9

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

€ (migliaia)	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	Fair value strumenti derivati	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili indivisi	Utile di esercizio	Acconto sul dividendo	Patrim. netto di terzi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2009	26.141	83.719	(59.103)	(4.040)	(6.178)	25.025	332.836	110.560	0	19	508.979
Ripartizione dell'utile 2009:											
- Dividendi distribuiti								(54.355)			(54.355)
- Utili indivisi						8	56.197	(56.205)			
Variazione per pagamenti basati su azioni						890	543				1.433
Vendita azioni proprie			6.524					(294)			6.230
Altre variazioni							2				2
Totale proventi e oneri dell'esercizio				(259)	5.586	(190)		108.571		9	113.717
Saldo al 31 dicembre 2010	26.141	83.719	(52.579)	(4.299)	(592)	25.733	389.284	108.571	0	28	576.006
Ripartizione dell'utile 2010:											
- Dividendi distribuiti								(54.613)			(54.613)
- Utili indivisi							53.958	(53.958)			
Variazioni per pagamenti basati su azioni						(548)	2.289				1.741
Acquisto azioni proprie			(15.872)								(15.872)
Vendita azioni proprie			15.236				227				15.463
Acconto sul dividendo									(38.525)		(38.525)
Altre variazioni							(13)				(13)
Totale proventi e oneri dell'esercizio				72	(7.640)	1.415		116.434		12	110.293
Saldo al 31 dicembre 2011	26.141	83.719	(53.215)	(4.227)	(8.232)	26.600	445.745	116.434	(38.525)	40	594.480

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI al 31 DICEMBRE 2011 e al 31 DICEMBRE 2010

€ (migliaia)	2011	2010
Attività di gestione		
Cash flow		
Utile di Gruppo e di Terzi	116.446	108.580
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	10.529	10.645
Ammortamento attività immateriali	13.736	16.305
Svalutazioni	0	305
Totale cash flow	140.711	135.835
Variazione attività fiscali differite	(2.273)	1.572
Variazione trattamento di fine rapporto e altri	(2.602)	(636)
Variazione altre passività non correnti	1.806	(5.535)
	137.642	131.236
Capitale circolante		
Variazione crediti verso clienti	(6.866)	6.046
Variazione rimanenze di magazzino	(18.220)	1.437
Variazione altri crediti e altre attività correnti	9.279	(3.942)
Variazione debiti verso fornitori	(3.902)	11.307
Variazione debiti tributari	1.363	(2.876)
Variazione altri debiti e altre passività correnti	2.368	5.182
Variazione fondi per rischi e oneri	(204)	(7.815)
Variazione capitale circolante	(16.182)	9.339
Disponibilità generate dall'attività di gestione	121.460	140.575
Attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(9.647)	(8.237)
Investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(34.572)	(26.340)
Acquisizioni di partecipazioni	(63.875) ⁽¹⁾	290 ⁽²⁾
Variazioni in altre partecipazioni	(5)	1.786
Variazione crediti immobilizzati	1.221	1.319
Disponibilità generale/(assorbite) dall'attività di investimento	(106.878)	(31.182)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti a medio/lungo termine	44.743	30.000
Posizione finanziaria netta di società acquisite e cedute	(10.905)	55
Rimborso finanziamenti	(21.912)	(2.484)
Variazione patrimonio netto per azioni proprie	(409)	6.230
Variazione patrimonio netto per applicazione principi IAS/IFRS	3.156	1.243
Altre variazioni patrimonio netto	(13)	2
Dividendi distribuiti	(93.138)	(54.355)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(2.669)	3.167
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	(81.147)	(16.142)
Variazione della posizione finanziaria a breve	(66.565)	93.251
Posizione finanziaria a breve iniziale *	158.174	64.923
Posizione finanziaria a breve finale *	91.609	158.174

* Comprende gli investimenti finanziari a breve termine e le disponibilità liquide, al netto dei debiti correnti verso banche e altri non relativi a finanziamenti a medio/lungo termine.

⁽¹⁾ Acquisizione **Dr. F. Frik Ilaç (63.860)**: capitale circolante (3.549), investimenti finanziari e disponibilità liquide 10.905, immobilizzazioni (18.623), avviamento (64.933), finanziamenti a medio lungo termine 12.305, trattamento di fine rapporto e altri benefici 35. Acquisizione **FIC e FIC Médical (15)**: aggiustamento prezzo (15).

⁽²⁾ Acquisizione **ArtMed International (300)**: capitale circolante 52, investimenti finanziari e disponibilità liquide (55), immobilizzazioni (64), avviamento (258), finanziamenti a medio lungo termine 25.

Variazione avviamento **Herbacos-Bofarma 590**.

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

NOTE ILLUSTRATIVE

AL BILANCIO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO al 31 DICEMBRE 2011

1. GENERALE

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 include la Capogruppo Recordati S.p.A. e tutte le società da essa controllate. Nell'allegato n. 1 vengono elencate le società incluse nell'area di consolidamento, i loro rapporti di partecipazione e la loro attività.

Nel corso del 2011 l'area di consolidamento si è modificata per l'ingresso di Dr. F. Frik İlaç A.Ş., società farmaceutica turca la cui acquisizione è stata perfezionata nel mese di settembre. Gli effetti economici del consolidamento decorrono dal 1 ottobre, mentre nel prospetto del rendiconto finanziario consolidato e a commento delle singole voci di bilancio sono esposti gli effetti patrimoniali del primo consolidamento al 30 settembre. La contabilizzazione di tale acquisizione è da considerarsi ancora provvisoria, come consentito dal principio contabile IFRS 3, in attesa degli eventuali effetti derivanti dall'applicazione di alcune clausole contrattuali. Nel corso del periodo l'area di consolidamento si è modificata anche in seguito alla riorganizzazione della struttura societaria effettuata in Francia, attraverso la fusione per incorporazione delle società Orphan Europe Holding S.A. e Orphan Europe Operations S.a.s. in Recordati Orphan Drugs S.a.s. e per la costituzione della società polacca Recordati Polska sp. z o.o..

Il presente bilancio è espresso in euro (€) e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. N. 38/2005, in continuità con quanto fatto per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

Nel corso dell'esercizio non sono intervenute variazioni significative di principi contabili che hanno trovato applicazione nel presente bilancio consolidato.

I dati dei bilanci delle società partecipate consolidate, predisposti dai Consigli di Amministrazione o dall'Amministratore Unico per l'approvazione da parte delle rispettive Assemblee degli Azionisti, sono stati opportunamente riclassificati e rettificati applicando i principi contabili internazionali. Gli stessi criteri sono stati seguiti per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, eccetto che per le attività finanziarie disponibili per la vendita incluse nella voce "Altre partecipazioni e titoli", gli strumenti finanziari derivati (e le relative passività finanziarie coperte), la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del *fair value* in accordo con quanto previsto dallo IAS 39, e per i piani a benefici definiti per i quali è stata effettuata la valorizzazione attuariale come prescritto dallo IAS 19.

La redazione del bilancio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla

miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato al variare delle circostanze.

I principali principi contabili sono esposti nel seguito.

Criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato include il bilancio della Capogruppo e quelli delle imprese da essa controllate, redatti al 31 dicembre di ogni anno. Il controllo è ottenuto quando la società controllante ha il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività.

I bilanci delle controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Capogruppo. Eventuali rettifiche di consolidamento sono apportate per rendere omogenee le voci che sono influenzate dall'applicazione di principi contabili differenti.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono eliminati. Le perdite non realizzate sono eliminate a eccezione del caso in cui esse non possano essere in seguito recuperate.

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo, e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo. Laddove si riscontri una perdita di controllo di una società rientrante nell'area di consolidamento, il bilancio consolidato include il risultato dell'esercizio in proporzione al periodo dell'esercizio nel quale il Gruppo ne ha mantenuto il controllo.

Il consolidamento viene effettuato con il metodo integrale linea per linea. I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo includono, fra l'altro:

- a. l'eliminazione del valore contabile delle partecipazioni nelle società consolidate contro il relativo patrimonio netto e la concomitante assunzione di tutte le loro attività e passività;
- b. l'eliminazione delle partite di debito e credito e delle operazioni intersocietarie, compresi gli utili e le perdite infragruppo non ancora realizzati;
- c. la differenza tra il costo di acquisizione della partecipazione e il relativo patrimonio netto a valore corrente alla data di acquisto è iscritta come avviamento;
- d. la quota di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi delle controllate consolidate viene iscritta in un'apposita voce del patrimonio netto, mentre la quota dei terzi nel risultato netto di tali società viene evidenziata separatamente nel conto economico consolidato.

I bilanci di società controllate espressi in moneta diversa dall'euro sono stati convertiti applicando i seguenti criteri:

- le poste dello stato patrimoniale, ad eccezione delle voci del patrimonio netto, ai cambi correnti alla data di chiusura del bilancio;
- le poste del patrimonio netto ai cambi storici, per anno di formazione;
- le poste del conto economico ai cambi medi dell'esercizio;
- l'avviamento generato dall'acquisizione di un'impresa estera è rilevato nella relativa valuta e convertito utilizzando il tasso di cambio di fine periodo.

Le differenze risultanti dal processo di conversione sono espresse nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto consolidato.

Stato Patrimoniale

Immobilizzazioni materiali - Le attività materiali sono rilevate al costo storico al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite di valore. Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato (per maggiori dettagli si veda paragrafo “perdite di valore – *impairment*”).

L’ammortamento è calcolato, a quote costanti, in funzione della stimata vita utile dei relativi cespiti.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell’attività e sono imputati al conto economico dell’esercizio.

Leasing - I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie quando i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono rilevate come attività del Gruppo al loro *fair value* alla data di acquisizione, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing e sono ammortizzate in base alla loro stimata vita utile come per le attività detenute in proprietà. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività finanziaria. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi e gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell’esercizio.

Tutte le altre locazioni sono considerate operative ed i relativi costi per canoni di locazione sono iscritti in base alle condizioni previste dal contratto.

Attività immateriali – Un’attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, è probabile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato attendibilmente. Le attività immateriali sono rilevate al costo di acquisto e ammortizzate sistematicamente lungo il periodo della stimata vita utile e comunque per una durata non superiore ai 20 anni. L’ammortamento di brevetti, licenze e *know-how* decorre dall’anno in cui inizia la commercializzazione dei relativi prodotti. I diritti di concessione e licenza sono ammortizzati in misura corrispondente alla durata di utilizzazione prevista dal contratto.

Avviamento - L’avviamento derivante dal consolidamento rappresenta il maggior valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo delle attività e passività, valutate al *fair value*, della controllata, collegata o partecipazione a controllo congiunto alla data di acquisizione. I costi di transazione sostenuti per realizzare un’aggregazione aziendale non rientrano nel costo di acquisizione, ma sono rilevati come spese dell’esercizio nel quale vengono sostenuti. L’avviamento è rilevato come attività e sottoposto annualmente al test di *impairment* per verificare che non abbia subito perdite di valore.

L’avviamento derivante dall’acquisizione di un’impresa collegata è incluso nel valore contabile della stessa collegata. L’avviamento derivante dall’acquisizione di partecipazioni a controllo congiunto è esposto separatamente nello stato patrimoniale.

In caso di cessione di un’impresa controllata, collegata o di una partecipazione a controllo congiunto, l’ammontare dell’avviamento residuo ad esse attribuibile è incluso nella determinazione della plusvalenza o minusvalenza da alienazione.

Perdite di valore (“Impairment”) – Ad ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito

riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata nel conto economico.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico. Le perdite per riduzione di valore dell'avviamento non possono essere ripristinate.

Partecipazioni in imprese collegate - Una collegata è un'impresa nella quale il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza significativa, ma non il controllo, attraverso la partecipazione alle politiche decisionali finanziarie e operative della partecipata. I risultati economici e le attività e passività delle imprese collegate sono rilevati nel bilancio consolidato utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Altre partecipazioni e titoli - Le altre partecipazioni e titoli appartengono alla categoria prevista dallo IAS 39 "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Sono costituite da strumenti rappresentativi di patrimonio netto e sono valutate a *fair value*. Quando il prezzo di mercato o il *fair value* risultano indeterminabili sono valutate al costo, eventualmente rettificato per tener conto delle perdite di valore (*impairment*) che sono rilevate nel conto economico.

Crediti (attività non correnti) - Sono iscritti al loro valore nominale eventualmente rettificato per perdite di valore.

Rimanenze di magazzino - Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore di mercato, rappresentato dal costo di sostituzione per le materie prime e sussidiarie e dal valore netto di realizzo per i prodotti finiti e per quelli in corso di lavorazione. Le giacenze di materie prime e merci sono valutate al costo medio ponderato di acquisto dell'esercizio includendo nella sua determinazione i costi accessori sostenuti per portare le giacenze nella loro localizzazione e condizione di fine esercizio. Le giacenze di materiali in corso di lavorazione e di prodotti finiti sono valutate al costo medio ponderato di fabbricazione dell'esercizio, che comprende le materie prime, i materiali di consumo e i costi diretti e indiretti di produzione escluse le spese generali.

Vengono effettuate svalutazioni sia per adeguare al valore di mercato il costo come sopra determinato, sia per tener conto dell'obsolescenza dei prodotti di difficile commercializzazione.

Crediti commerciali - Sono rilevati al valore nominale ridotto da un'appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - Sono costituite da depositi a vista presso istituti di credito e

investimenti smobilizzabili a breve termine.

Attività non correnti classificate come detenute per la vendita e attività operative cessate – Sono costituite da quelle componenti dell’azienda a cui possano essere riferite operazioni e flussi di cassa chiaramente distinguibili sotto il profilo operativo e di *reporting* finanziario e che sono state già dismesse o presentano i requisiti per essere classificate come detenute per la vendita.

Le attività o i gruppi destinati alla cessione che sono classificati come detenuti per la vendita sono valutati al minore tra il loro valore di carico e il valore corrente (*fair value*) meno i costi di vendita. Le attività singole o incluse in un gruppo classificato come detenute per la vendita non vengono ammortizzate.

Patrimonio netto – Gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dalla Società sono rilevati in base all’importo incassato. I dividendi distribuiti dalla Capogruppo vengono riconosciuti come debito al momento della delibera di distribuzione. Il costo di acquisto ed il prezzo di vendita delle azioni proprie vengono contabilizzati direttamente nel patrimonio netto e quindi non transitano nel conto economico.

Finanziamenti - I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al valore del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori per la loro accensione. Successivamente, i finanziamenti sono valutati con il criterio del “costo ammortizzato” come previsto dallo IAS 39. Il costo ammortizzato è l’ammontare della passività valutata al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale e degli oneri accessori ammortizzati secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Se i finanziamenti sono coperti da strumenti derivati aventi natura di “*fair value hedge*”, in accordo con lo IAS 39 tali finanziamenti sono valutati al *fair value* così come gli strumenti derivati relativi.

Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici – I benefici ai dipendenti sono esposti in bilancio in base ai risultati delle valutazioni eseguite secondo quanto stabilito dal principio contabile IAS 19. Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per i piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali non rilevati e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati. In particolare viene applicato il *Projected Unit Credit Method*.

Debiti commerciali – Si riferiscono a rapporti commerciali di fornitura e sono rilevati al valore nominale.

Debiti diversi – Si riferiscono a rapporti di varia natura (verso dipendenti e altri) e sono rilevati al valore nominale.

Debiti verso banche - Sono rilevati in base agli importi ricevuti, al netto dei costi diretti. Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza o sono aggiunti al valore contabile dello strumento nella misura in cui essi non siano pagati nel periodo in cui maturano.

Strumenti derivati - Il Gruppo utilizza strumenti derivati per coprire i rischi di fluttuazione dei tassi d’interesse e delle valute estere. Tali derivati sono adeguati al *fair value* ad ogni data di fine periodo.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come “*fair value hedge*” se sono a fronte del rischio di variazione nel valore di mercato dell’attività o della passività sottostante; oppure come “*cash flow hedge*” se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un’attività o passività esistente, sia da un’operazione futura.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati classificati come “*fair value hedge*”, che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quali operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla determinazione

del loro valore di mercato sono imputati al conto economico. A conto economico sono anche imputati ogni utile o perdita derivante dall'adeguamento a "fair value" dell'elemento sottostante alla copertura.

Per gli strumenti classificati come "cash flow hedge", che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quali operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto.

Gli utili e le perdite generati dalla valutazione di derivati di qualsiasi tipo non di copertura sono imputati a conto economico.

Fondi per rischi e oneri – Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo ritiene di dover fare fronte a un'obbligazione derivante da un evento passato e che sia probabile un utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione e che una stima affidabile possa essere effettuata sull'ammontare dell'obbligazione.

Operazioni in valuta estera - Le operazioni in valute diverse dall'euro sono inizialmente rilevate ai cambi di effettuazione delle operazioni. Le attività e le passività monetarie denominate nelle succitate valute sono riespresse ai cambi correnti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite di cambio emergenti sono imputati al conto economico dell'esercizio. Le attività e le passività non monetarie, valutate al costo storico espresso in valuta estera, non sono riconvertite alla data di bilancio.

Nel consolidato, le attività e le passività delle imprese controllate estere sono convertite ai cambi correnti alla data di bilancio. I proventi e gli oneri sono convertiti ai cambi medi del periodo. Le differenze cambio emergenti sono imputate nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e classificate nella voce "riserva da conversione dei bilanci in valuta estera". Tale riserva è rilevata nel conto economico come provento o come onere nel periodo in cui la relativa impresa controllata è ceduta.

Conto economico

Ricavi – I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. Il ricavo per la vendita di beni è riconosciuto quando l'impresa trasferisce i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene. Sono esposti al netto di resi, sconti e abbuoni. Includono *royalties* su prodotti concessi in licenza, *up-front payments* e altri ricavi.

Costo del venduto - Rappresenta il costo delle merci vendute. Include il costo delle materie prime, sussidiarie e di consumo, delle merci, nonché i costi operativi diretti e indiretti di produzione.

Spese di vendita – Includono le spese sostenute in relazione alla vendita dei prodotti nel corso dell'esercizio, quali il costo del lavoro della forza vendita e di *marketing*, gli oneri per campagne pubblicitarie e tutto quanto connesso alla distribuzione. Le spese promozionali relative al lancio di nuovi prodotti sono addebitate al conto economico in correlazione ai ricavi di competenza.

Spese di ricerca e sviluppo - Le spese di ricerca sono interamente addebitate al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute come previsto dallo IAS 38. Lo IAS 38 prevede inoltre che i costi di sviluppo debbano essere capitalizzati se la fattibilità tecnica e commerciale della relativa attività per lo sviluppo e per la vendita è stata determinata. Le incertezze sia regolatorie sia legate allo sviluppo dei prodotti sono così elevate che i criteri per la capitalizzazione non sono soddisfatti e, quindi, i costi di sviluppo sono addebitati al conto economico nell'anno in cui sono sostenuti. Tali spese comprendono inoltre oneri connessi

a rapporti di collaborazione con terzi.

Contributi da enti pubblici - I contributi pubblici ottenuti a fronte di investimenti in impianti sono rilevati nel conto economico lungo il periodo necessario per correlarli con i relativi costi e presentati nello stato patrimoniale iscrivendo il contributo come ricavo differito. I contributi in conto esercizio, tra i quali quelli relativi ad attività di ricerca, sono contabilizzati in base al principio della competenza e accreditati al conto economico nella voce “altri ricavi”.

Operazioni con pagamenti basati su azioni – Secondo quanto stabilito dall’IFRS 2, i piani di *stock options* a favore dei dipendenti del Gruppo costituiscono una componente della retribuzione dei beneficiari, il cui costo è rappresentato dal *fair value* delle opzioni alla data di attribuzione, ed è rilevato a conto economico a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di attribuzione e quella di maturazione, con contropartita rilevata direttamente a patrimonio netto.

Componenti finanziarie – Includono interessi attivi e passivi, differenze di cambio positive e negative, realizzate e non realizzate e le rettifiche dei valori mobiliari.

Imposte - Le imposte dell’esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite. Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile dell’esercizio utilizzando le aliquote vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono le imposte che ci si aspetta di pagare o di recuperare sulle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e delle passività di bilancio e il corrispondente valore fiscale risultante dal calcolo degli imponibili fiscali. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi siano risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l’utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Le attività e passività non sono rilevate se le differenze temporanee derivano da avviamento.

Le imposte differite sono calcolate in base all’aliquota fiscale che si presume sarà in vigore al momento del realizzo dell’attività o dell’estinzione della passività. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso le relative imposte differite sono anch’esse imputate al patrimonio netto.

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando sono relative ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale e il Gruppo intende liquidare le attività e le passività fiscali correnti su base netta.

Utile per azione – L’utile per azione è rappresentato dall’utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie tenuto conto della media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nell’esercizio.

L’utile per azione diluito si ottiene attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali con effetto di diluizione.

3. RICAVI NETTI

I ricavi netti del 2011 ammontano a € 762,0 milioni (€ 728,1 milioni nel 2010) e possono essere dettagliati come segue:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Vendite nette	734.070	694.621	39.449
Royalties	5.714	7.029	(1.315)
Up-front payments	11.958	18.871	(6.913)
Altri ricavi	10.294	7.613	2.681
Totale ricavi netti	762.036	728.134	33.902

Per l'analisi approfondita delle vendite nette si rimanda alla relazione sulla gestione.

I ricavi per *up-front payments* sono relativi all'attività di licenza dei prodotti in portafoglio, principalmente per accordi di commercializzazione della combinazione fissa lercanidipina+enalapril in Italia (€ 5,3 milioni), di pitavastatina (€ 3,5 milioni) e di silodosina (€ 1,7 milioni).

Gli altri ricavi includono commissioni di € 3,6 milioni percepite da FIC e FIC Médical per servizi di promozione per conto terzi nei paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.) e i profitti riconosciuti da Novartis Consumer Health a Recordati, pari a € 4,2 milioni, relativi alle vendite di Procto-Glyvenol® realizzati nel corso del 2011 prima del trasferimento delle autorizzazioni all'immissione in commercio del prodotto nei vari paesi.

4. COSTI OPERATIVI

Il totale dei costi operativi è di € 598,6 milioni (€ 573,4 milioni nel 2010), classificati per destinazione come segue:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Costo del venduto	259.977	240.065	19.912
Spese di vendita	232.160	216.478	15.682
Spese di ricerca e sviluppo	55.956	68.841	(12.885)
Spese generali e amministrative	45.386	44.026	1.360
Altri Oneri/(Proventi) netti	5.080	3.940	1.140
Totale costi operativi	598.559	573.350	25.209

Complessivamente il costo del lavoro è stato di € 194,2 milioni, in aumento del 6,6% rispetto al 2010, e comprende € 1,7 milioni di oneri per i piani di *stock option*, determinati secondo le regole dell'IFRS 2.

Gli ammortamenti complessivi inclusi nei costi operativi sono pari a € 24,3 milioni, di cui € 10,5 milioni relativi alle immobilizzazioni materiali, in linea con il precedente esercizio, ed € 13,8 milioni relativi alle attività immateriali, in diminuzione di € 2,6 milioni rispetto a quelli del 2010.

Nella tabella seguente sono riassunte le componenti più significative della voce "altri (oneri)/proventi netti", che si riferiscono principalmente a eventi, operazioni e fatti il cui accadimento risulta non ricorrente e che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Contributi dovuti al SSN in Italia	(2.223)	(3.830)	1.607
Costi accessori per l'acquisizione Dr. F. Frik İlaç	(1.753)	0	(1.753)
Oneri per ristrutturazioni organizzative	(920)	(482)	(438)
Svalutazioni	0	(305)	305
Cessione partecipazione Atlantic Pharma	0	487	(487)
Altri	(184)	190	(374)
Totale altri oneri netti	(5.080)	(3.940)	(1.140)

I contributi dovuti al Servizio Sanitario Nazionale in Italia sono relativi al contributo da versare all'AIFA (Agenzia Italiana del Farmaco) in sostituzione della riduzione di prezzo del 5 % su alcuni prodotti selezionati. Tale meccanismo, già consentito e utilizzato dalle società italiane del Gruppo nei quattro esercizi precedenti, è stato confermato anche per il 2011.

I costi accessori per l'acquisizione di Dr. F. Frik İlaç si riferiscono a oneri di intermediazione e consulenze legali nonché a imposte sulla transazione.

Gli oneri per ristrutturazioni organizzative sono prevalentemente relativi all'integrazione operativa delle società turche Yeni Recordati İlaç e Dr. F. Frik İlaç.

5. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Gli (oneri)/proventi finanziari presentano un saldo netto negativo di € 3,5 milioni nel 2011 (€ 3,8 milioni nel 2010). Le principali voci sono riassunte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Utili/(perdite) di cambio	2.126	916	1.210
Interessi passivi su finanziamenti	(6.757)	(4.140)	(2.617)
(Oneri)/Proventi netti su posizioni a breve termine	1.686	35	1.651
Oneri per piani a benefici definiti	(520)	(598)	78
Totale oneri finanziari netti	(3.465)	(3.787)	322

L'incremento degli interessi passivi sui finanziamenti è principalmente attribuibile alla sottoscrizione, da parte della Capogruppo, del contratto di finanziamento con Centrobanca per la realizzazione del programma triennale di investimenti in ricerca e sviluppo (vedi nota n. 20).

La variazione degli oneri/proventi netti su posizioni a breve termine è principalmente dovuta all'incremento medio delle risorse investite nonché al più efficiente impiego della liquidità all'interno del Gruppo, con conseguente ottenimento di migliori condizioni di remunerazione dei depositi.

L'adeguamento al *fair value* di strumenti derivati è positivo per € 0,6 milioni e riguarda la valutazione del *cross-currency interest rate swap* relativo al prestito obbligazionario sottoscritto a fine 2004 con l'obiettivo di eliminare il rischio di cambio per i finanziamenti denominati in dollari statunitensi e in sterline inglesi. Tale valore è speculare all'adeguamento al *fair value* del debito sottostante rispetto al suo valore nominale, con effetto nullo a conto economico, e contabilizzato come *fair value hedge* in quanto strumento di copertura.

6. IMPOSTE

Le imposte ammontano a € 43,6 milioni e includono le imposte sul reddito di tutte le società consolidate e l'imposta regionale sulle attività produttive prevista per le società residenti in Italia (IRAP).

Il prospetto di raccordo tra l'aliquota fiscale per l'imposta sul reddito delle società vigente in Italia e il tasso d'imposta effettivo consolidato è il seguente:

	2011	2010
	%	%
Aliquota fiscale applicabile al reddito imponibile della Capogruppo	27,5	27,5
Dividendi da controllate estere	0,5	0,5
Effetto consolidamento società controllate	(4,3)	(3,7)
Altre differenze al netto	0,8	1,2
Aliquota fiscale effettiva sul reddito	24,5	25,5
IRAP	2,7	2,6
Aliquota fiscale su utile prima delle imposte	27,2	28,1

L'IRAP è esclusivamente relativa alle società italiane ed è determinata applicando l'aliquota del 4,14% su una base imponibile che comprende anche il costo del lavoro, il risultato finanziario e straordinario.

7. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali, al netto degli ammortamenti, al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 55,4 milioni e a € 53,0 milioni e presentano la seguente composizione e variazione:

€ (migliaia)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Investimenti in corso	Totale immobiliz. materiali
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.10	42.056	163.950	42.975	3.867	252.848
Incrementi	289	2.567	1.785	5.286	9.927
Disinvestimenti	0	(71)	(1.028)	0	(1.099)
Variazione area di consolidamento	2.642	0	1.433	0	4.075
Altre variazioni	729	1.012	2.721	(5.406)	(944)
Saldo al 31.12.11	45.716	167.458	47.886	3.747	264.807
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.10	24.974	138.955	35.902	0	199.831
Ammortamenti dell'anno	1.435	7.231	1.863	0	10.529
Disinvestimenti	0	(66)	(902)	0	(968)
Variazione area di consolidamento	85	0	728	0	813
Altre variazioni	(1)	(748)	(46)	0	(795)
Saldo al 31.12.11	26.493	145.372	37.545	0	209.410
Valore netto					
31 dicembre 2011	19.223	22.086	10.341	3.747	55.397
31 dicembre 2010	17.082	24.995	7.073	3.867	53.017

Nel corso del 2011 gli incrementi sono di € 9,9 milioni e si riferiscono principalmente a investimenti nello

stabilimento e nella sede di Milano per € 3,9 milioni, a interventi nello stabilimento di Campoverde di Aprilia per € 2,5 milioni e in quello di Saint Victor (Montluçon, Francia) per € 2,4 milioni.

Al 31 dicembre 2011 non vi sono attività detenute in locazione finanziaria. Al 31 dicembre 2010 il loro valore netto contabile residuo, incluso nella categoria terreni e fabbricati, ammontava a € 0,1 milioni.

Nella linea “Variazioni area di consolidamento” sono classificate le attività della nuova società acquisita Dr. F. Frik İlaç.

8. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali, al netto degli ammortamenti, al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 149,6 milioni ed € 113,5 milioni e presentano la seguente composizione e variazione.

€ (migliaia)	Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Investimenti in corso e acconti	Totale attività immateriali
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.10	106.812	111.986	14.792	12.376	245.966
Incrementi	32.121	1.687	223	598	34.629
Disinvestimenti	(40)	(114)	(1)	(40)	(195)
Variazione area di consolidamento	13.476	1.404	756	0	15.636
Altre variazioni	(200)	12.452	2	(12.159)	95
Saldo al 31.12.11	152.169	127.415	15.772	775	296.131
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.10	60.029	57.820	14.605	0	132.454
Ammortamenti dell'anno	5.044	8.627	65	0	13.736
Disinvestimenti	(40)	(105)	(1)	0	(146)
Variazione area di consolidamento	0	165	170	0	335
Altre variazioni	(72)	179	(4)	0	103
Saldo al 31.12.11	64.961	66.686	14.835	0	146.482
Valore netto					
31 dicembre 2011	87.208	60.729	937	775	149.649
31 dicembre 2010	46.783	54.166	187	12.376	113.512

Tutte le attività sono a vita utile definita e ammortizzate per un periodo non superiore a 20 anni.

Nel mese di gennaio sono stati acquisiti da Novartis Consumer Health per € 32,0 milioni le autorizzazioni commerciali, i marchi e tutti i diritti relativi al prodotto Procto-Glyvenol®. Tra le licenze è stato iscritto il valore di € 1,0 milioni a seguito del rinnovo del contratto con sigma tau per i diritti di commercializzazione di Adagen®.

Le attività immateriali della nuova società acquisita Dr. F. Frik İlaç, il cui valore complessivo è pari a € 15,3 milioni, sono state classificate nella linea “Variazione area di consolidamento”. Il valore di tali attività include anche una parte (pari a € 13,5 milioni) della differenza tra il costo dell'aggregazione aziendale e il valore contabile delle medesime attività acquisite, fino a concorrenza del relativo *fair value*, con particolare riferimento a cinque specialità farmaceutiche di proprietà presenti nel portafoglio della società acquisita. Sulla base della conoscenza del mercato in cui la società acquisita opera e considerando il *trend* storico delle

vendite delle medesime specialità, è stata stimata una vita utile di tali attività pari a 20 anni.

9. AVVIAMENTO

L'avviamento al 31 dicembre 2011 e 2010 ammonta rispettivamente a € 365,7 milioni ed € 305,7 milioni e presenta la seguente variazione:

€ (migliaia)	Avviamento
Valori lordi	
Saldo al 31.12.10	343.405
Variazione area di consolidamento per Dr. F. Frik İlaç	64.933
Aggiustamento prezzo di acquisizione FIC e FIC Médical	15
Adeguamento avviamento Herbacos-Bofarma per effetto cambio	(398)
Adeguamento avviamento Yeni İlaç per effetto cambio	(6.344)
Adeguamento avviamento ArtMed International per effetto cambio	(3)
Adeguamento avviamento Dr. F. Frik İlaç per effetto cambio	1.775
Saldo al 31.12.11	403.383
Ammortamenti accumulati	
Saldo al 31.12.10	37.664
Variazioni dell'esercizio	0
Saldo al 31.12.11	37.664
Valore netto	
31 dicembre 2011	365.719
31 dicembre 2010	305.741

Come previsto dal principio contabile IFRS 3, si è provveduto all'allocazione del prezzo di acquisizione di Dr. F. Frik İlaç, società turca il cui controllo è stato acquisito nel mese di settembre 2011. Il processo di identificazione delle attività e passività ai rispettivi *fair value* alla data di acquisizione ha portato all'individuazione di alcune attività immateriali il cui *fair value* è risultato superiore al corrispondente valore di iscrizione. Conseguentemente la differenza tra il costo dell'aggregazione aziendale e il valore contabile delle attività e passività acquisite è stato allocato per € 13,5 milioni a tali attività immateriali (sino a concorrenza del *fair value* delle medesime, come indicato nella precedente nota n. 8) e per € 64,9 milioni alla voce Avviamento. L'allocazione sopra descritta è da considerarsi ancora provvisoria, come consentito dal principio contabile IFRS 3, in attesa degli eventuali effetti derivanti dall'applicazione di alcune clausole contrattuali. Questa seconda acquisizione in Turchia permetterà di rafforzare la presenza del Gruppo in un mercato in forte crescita, sfruttando l'esperienza precedentemente acquisita nei tre anni di gestione di Yeni İlaç e approfittando delle sinergie che si potranno generare attraverso l'integrazione gestionale con quest'ultima. La determinazione dell'Avviamento alla data di acquisizione è avvenuta in valuta locale ed è stata pertanto contabilizzata la variazione di valore dovuta all'andamento del cambio tra l'euro e la lira turca tra la data di acquisizione e la data di redazione del presente bilancio consolidato.

L'avviamento netto al 31 dicembre 2011, pari a € 365,7 milioni, si riferisce alle seguenti acquisizioni, che rappresentano altrettante unità generatrici di cassa:

- Doms Adrian/società del gruppo Bouchara/ FIC e FIC Médical per € 57,8 milioni;
- Merckle Recordati per € 48,8 milioni;

- società del gruppo Jaba per € 32,8 milioni;
- gruppo Orphan Europe per € 110,6 milioni;
- Yeni İlaç/Dr. F. Frik İlaç per € 101,8 milioni;
- Herbacos-Bofarma per € 13,7 milioni;
- ArtMed International per € 0,2 milioni.

La società Dr. F. Frik İlaç è stata considerata appartenente alla medesima unità generatrice di cassa di Yeni İlaç, visto il mercato di riferimento e le attese sinergie operative.

Come indicato nella precedente nota n. 2 - “Sintesi dei principi contabili” e come previsto dall’IFRS 3, l’avviamento non viene ammortizzato sistematicamente, ma assoggettato a “*test di impairment*” per determinarne il valore recuperabile. L’avviamento è allocato alle singole unità generatrici di cassa (*cash generating units*) identificate in base ai segmenti di *business* e ai mercati nei quali le società acquisite operano. Un’unità generatrice di flussi finanziari a cui è stato allocato l’avviamento deve essere verificata annualmente, e ogni qualvolta vi sia un’indicazione che l’unità possa avere subito una riduzione durevole di valore, confrontando il valore contabile dell’unità, che include l’avviamento, con il valore recuperabile dell’unità. Se il valore recuperabile di un’unità eccede il valore contabile dell’unità, l’unità e l’avviamento attribuito a tale unità deve essere considerato come se non avesse subito una riduzione durevole di valore. Se il valore contabile dell’unità supera il valore recuperabile dell’unità, l’entità deve rilevare la perdita per riduzione durevole di valore.

Il valore recuperabile è stato determinato attraverso il calcolo del valore in uso delle singole unità generatrici di cassa.

Le principali ipotesi utilizzate per il calcolo del valore in uso riguardano il tasso di sconto, le attese circa l’andamento dei flussi di cassa operativi durante il periodo assunto per il calcolo e il tasso di crescita.

Il costo medio ponderato del capitale riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alla unità generatrice di cassa. È stato stimato, al lordo delle imposte, pari al 9,62%, ad eccezione di quello delle unità generatrici di cassa relative alle acquisizioni in Portogallo e in Turchia, stimati rispettivamente pari al 12,46% e al 13,54% per tener conto delle caratteristiche di questi paesi.

Le previsioni dei flussi di cassa operativi per il periodo esplicito assunto per il calcolo derivano dal Budget 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, e da ragionevoli ipotesi in linea con quanto incluso nel Budget stesso e coerenti con il piano 2011-2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione. Come più sopra descritto, la *cash generating unit* relativa al mercato turco include entrambe le società controllate: Yeni Recordati İlaç e la neo acquisita Dr. F. Frik İlaç.

I tassi di crescita adottati per il periodo successivo a quello esplicito di previsione sono stati stimati in modo prudente: pari a zero per i mercati dell’Europa occidentale e pari al 7,5% per la Turchia.

Il valore in uso, determinato secondo le modalità descritte per ciascuna delle unità generatrici di cassa, è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione. In tutti i casi esso risulta superiore al valore contabile iscritto in bilancio al 31 dicembre 2011 e pertanto non viene evidenziata alcuna perdita di valore dell’Avviamento. Più dettagliatamente, il valore in uso è risultato significativamente superiore al valore contabile per le unità generatrici di cassa relative alle acquisizioni Doms Adrian/società del gruppo Bouchara/FIC e FIC Médical, Merckle Recordati, gruppo Orphan Europe, Herbacos-Bofarma e ArtMed International. Per il gruppo Jaba, operante in Portogallo, e per le società Yeni İlaç e Dr. F. Frik İlaç, operanti in Turchia, il valore in uso è risultato di poco superiore al valore contabile.

10. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Il dettaglio delle altre partecipazioni e titoli è il seguente:

€ (migliaia)	Valori a bilancio		Percentuale di partecipazione	
	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10
PureTech Ventures LLC, Stati Uniti d'America	1.472	1.472	11,4%	14,1%
Maxygen Inc., Stati Uniti d'America	121	82	n.s.	n.s.
Technogen Liquidating Trust, Stati Uniti d'America	94	104	n.s.	n.s.
Tecnofarmaci S.p.A., Pomezia (Roma)	87	87	4,2%	4,2%
Consorzio C4T, Pomezia (Roma)	78	78	n.s.	n.s.
Alavita Inc., Stati Uniti d'America	63	63	n.s.	n.s.
Codexis Inc., Stati Uniti d'America	21	42	n.s.	n.s.
Fluidigm Corp., Stati Uniti d'America	10	-	n.s.	-
Altre	31	2	n.s.	n.s.
Totale altre partecipazioni e titoli	1.977	1.930		

Questa voce include principalmente la partecipazione nella società statunitense PureTech Ventures LLC, specializzata in investimenti in società *start-up* dedicate a nuove terapie, dispositivi medici e nuove tecnologie di ricerca.

Nel corso dell'esercizio Technogen Liquidating Trust ha distribuito n. 1.019 azioni di Fluidigm Corp., società statunitense impegnata nella produzione di strumentazione per ricerca biologica.

11. CREDITI (inclusi nelle attività non correnti)

Al 31 dicembre 2011 tale voce ammonta a € 1,3 milioni, in riduzione di € 1,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. Tale variazione è principalmente attribuibile alla riclassifica nelle attività correnti del credito di € 1,5 milioni, esigibile nel 2012, relativo alla transazione con Swedish Orphan.

12. ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Al 31 dicembre 2011 le attività fiscali differite ammontano a € 22,5 milioni (€ 20,2 milioni al 31 dicembre 2010), con un incremento di € 2,3 milioni.

La movimentazione complessiva e quella per principali tipologie sono esposte nelle seguenti due tabelle:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	20.221	21.793
Incrementi	7.992	3.048
Utilizzi	(5.719)	(4.620)
Saldo al 31 dicembre	22.494	20.221

€ (migliaia)	Rivalutazioni su attività immateriali	Ricavi/costi con effetto fiscale differito	Altre	Totale
Saldo al 1 gennaio	5.359	7.934	6.928	20.221
Incrementi	0	6.004	1.988	7.992
Utilizzi	(1.719)	(3.963)	(37)	(5.719)
Saldo al 31 dicembre	3.640	9.975	8.879	22.494

La voce "Altre" si riferisce principalmente alle differenze temporanee derivanti dall'eliminazione degli utili non ancora realizzati relativi a vendite infragruppo.

13. RIMANENZE DI MAGAZZINO

Le rimanenze di magazzino al 31 dicembre 2011 ammontano a € 108,3 milioni (€ 85,2 milioni al 31 dicembre 2010), al netto di un fondo svalutazione per prodotti farmaceutici in scadenza e *slow moving* di € 3,2 milioni (€ 4,3 milioni al 31 dicembre 2010). La composizione è la seguente:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Materie prime e scorte	27.612	20.682	6.930
Semilavorati e lavorazioni in corso	17.568	17.416	152
Prodotti finiti	63.071	47.092	15.979
Totale	108.251	85.190	23.061

L'incremento è principalmente dovuto ai maggiori volumi dei prodotti *corporate* in fase di lancio (silodosina e pitavastatina) nonché all'effetto derivante dal consolidamento della nuova società turca Dr. F. Frik Ilaç (pari a € 4,8 milioni).

14. CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 141,2 milioni ed € 126,6 milioni. I valori sono espressi al netto del fondo svalutazione che al 31 dicembre 2011 ammonta a € 11,8 milioni (€ 10,1 milioni al 31 dicembre 2010). Tale posta è ritenuta congrua in relazione a posizioni che, per la particolarità dei clienti o dei mercati di destinazione, possono presentare qualche difficoltà nell'incasso. I giorni medi di esposizione sono pari a 72, in leggera crescita rispetto al 31 dicembre 2010. Il valore dei crediti commerciali della nuova società acquisita alla data del primo consolidamento è di € 7,8 milioni.

15. ALTRI CREDITI

Gli altri crediti sono pari a € 21,3 milioni (€ 26,7 milioni al 31 dicembre 2010). Il relativo dettaglio è riportato nella tabella seguente.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Tributari	13.814	16.177	(2.363)
Anticipi a dipendenti e agenti	1.581	2.322	(741)
Altri	5.916	8.235	(2.319)
Totale altri crediti	21.311	26.734	(5.423)

I crediti tributari sono relativi all'imposta sul valore aggiunto (€ 10,8 milioni) oltre che all'eccedenza negli acconti versati per le imposte dirette. I crediti verso dipendenti e agenti comprendono fondi spesa e altri crediti. Gli "Altri" includono la quota esigibile entro 12 mesi derivante dalla transazione Swedish Orphan (€ 1,5 milioni), nonché anticipi pagati a fornitori e altri enti e conguagli da ricevere dai licenziati. Il consolidamento di Dr. F. Frik İlaç ha inciso per € 4,0 milioni.

16. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Le altre attività correnti ammontano a € 3,2 milioni (€ 2,8 milioni al 31 dicembre 2010) e sono essenzialmente relative a costi sostenuti anticipatamente. L'effetto del consolidamento della neo acquisita società turca è di € 0,2 milioni.

17. INVESTIMENTI FINANZIARI A BREVE TERMINE E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

La composizione di tale voce è schematizzata nella tabella seguente.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Investimenti finanziari a breve termine	0	11.922	(11.922)
Depositi bancari a breve termine	58.574	75.585	(17.011)
Deposito di conto corrente a vista	46.555	74.089	(27.534)
Disponibilità di cassa	35	84	(49)
Totale	105.164	161.680	(56.516)

I depositi bancari a breve termine sono costituiti da depositi vincolati in euro, in dollari statunitensi e in sterline inglesi, con scadenza massima di sei mesi.

Al 31 dicembre 2011 la liquidità disponibile è suddivisa tra euro (52,2 milioni), dollari statunitensi (25,9 milioni, principalmente presso la controllata Recordati Corporation) e sterline inglesi (15,5 milioni, la maggior parte delle quali presso la controllata Recordati Pharmaceuticals Ltd). Le disponibilità delle controllate Yeni Recordati İlaç e Dr. F. Frik İlaç ammontano a 14,0 milioni di lire turche.

La riduzione delle disponibilità liquide è principalmente imputabile agli esborsi per il pagamento dei dividendi (€ 93,1 milioni), per la nuova acquisizione in Turchia (€ 52,9 milioni) e per l'acquisizione di attività immateriali (€ 34,6 milioni). Nel corso dell'esercizio è stata ricevuta la seconda parte del finanziamento di Centrobanca per € 45,0 milioni ed è stata rimborsata la prima *tranche* di € 15,0 milioni del prestito obbligazionario stipulato da Recordati S.A. (Lussemburgo) (vedi nota n. 20).

Il primo consolidamento di Dr. F. Frik İlaç ha determinato un incremento di questa voce per € 6,6 milioni.

Le risorse finanziarie sono mantenute in essere a supporto della strategia di sviluppo del Gruppo.

18. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

Capitale sociale - Il capitale sociale al 31 dicembre 2011, pari a € 26.140.644,50, è interamente versato e risulta composto da n. 209.125.156 azioni ordinarie del valore nominale di € 0,125 ciascuna. Nel corso del 2011 non ha subito variazioni.

Al 31 dicembre 2011 sono in essere due piani di *stock options* a favore di alcuni dipendenti del Gruppo: il piano 2006-2009 con tre diverse attribuzioni di opzioni attive e quello 2010-2013 con l'attribuzione del 9 febbraio 2011. Le opzioni saranno esercitabili ad un prezzo corrispondente al prezzo medio di borsa delle azioni della Capogruppo nei 30 giorni precedenti la data di attribuzione delle stesse. Le opzioni riconducibili al piano 2006-2009 hanno un periodo di maturazione di quattro anni e decadranno se non saranno esercitate entro il quinto anno dalla data di attribuzione, quelle del piano 2010-2013 hanno un periodo di maturazione di cinque anni e decadranno se non saranno esercitate entro l'ottavo esercizio successivo a quello di attribuzione. Le opzioni non potranno comunque essere esercitate se i dipendenti lasceranno l'azienda prima della scadenza del periodo di maturazione.

Al 31 dicembre 2011 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente.

	Prezzo di esercizio (€)	Quantità 1.1.2011	Attribuite 2011	Esercitate 2011	Annullate e scadute	Quantità 31.12.2011
Data di attribuzione						
6 aprile 2006	6,4975	1.365.000	-	(1.350.000)	(15.000)	0
29 ottobre 2008	4,0730	2.783.750	-	(742.500)	(67.500)	1.973.750
11 febbraio 2009	3,8940	155.000	-	(30.000)	(15.000)	110.000
27 ottobre 2009	4,8700	3.915.000	-	(728.750)	(142.500)	3.043.750
9 febbraio 2011	6,7505	-	4.330.000	-	(50.000)	4.280.000
Totale		8.218.750	4.330.000	(2.851.250)	(290.000)	9.407.500

Riserva sovrapprezzo azioni – Al 31 dicembre 2011 ammonta a € 83,7 milioni, invariata rispetto all'anno precedente.

Azioni proprie - Al 31 dicembre 2011 le azioni proprie in portafoglio sono n. 9.785.790, in diminuzione di n. 420.315 rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione è dovuta all'acquisto sul mercato di borsa di n. 2.430.935 azioni per un valore complessivo di € 15,9 milioni e alla cessione di n. 2.851.250 titoli per un controvalore di € 15,5 milioni per consentire l'esercizio delle opzioni attribuite ai dipendenti nell'ambito del piano di *stock options* 2006-2009. Il costo sostenuto per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio è complessivamente pari a € 53,2 milioni, per un prezzo medio unitario di € 5,44.

Riserva per valutazione al fair value di strumenti derivati - In accordo con quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 39 è stato iscritto in un'apposita riserva del patrimonio netto l'ammontare della passività di € 4,2 milioni evidenziata dalla valutazione al valore di mercato al 31 dicembre 2011 delle operazioni di *interest rate swap* aventi natura di *cash flow hedge*.

Altre riserve - Al 31 dicembre 2011 ammontano a € 26,6 milioni e includono la riserva legale della Capogruppo per € 5,2 milioni, riserve per contributi a fondo perduto ricevuti per € 15,4 milioni e riserve per l'imputazione diretta a patrimonio netto degli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 2 e, tramite il prospetto dei proventi e degli oneri rilevati a patrimonio netto, dello IAS 19, rispettivamente per € 3,1 milioni

ed € 2,9 milioni.

Utili indivisi e utile dell'esercizio – Al 31 dicembre 2011 gli utili indivisi ammontano a € 445,7 milioni, in aumento di € 56,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 e l'utile netto del Gruppo è pari a € 116,4 milioni, in aumento del 7,2% rispetto a € 108,6 milioni del 2010.

Alcune tra le riserve di patrimonio netto iscritte nelle società italiane del Gruppo sono in sospensione d'imposta e secondo le regole fiscali la loro distribuzione è soggetta a tassazione. Tali riserve, al netto delle imposte sostitutive già versate di € 16,6 milioni, ammontano a € 101,1 milioni. In accordo con quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 12, su tali riserve in sospensione non sono stanziati imposte differite in quanto non è stata ancora deliberata la loro distribuzione.

Acconto sul dividendo – Nel corso dell'esercizio il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo per l'esercizio 2011 pari a € 0,20 per azione, per un totale di € 38,5 milioni.

19. PATRIMONIO NETTO DI TERZI

Tutte le società consolidate sono partecipate al 100% ad esclusione della filiale italiana di Orphan Europe, detenuta al 99%.

20. FINANZIAMENTI

I debiti finanziari a medio/lungo termine al 31 dicembre 2011 e 2010 sono così costituiti:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010
<i>Concessi a Recordati S.p.A.:</i>		
Finanziamento da Centrobanca, a tasso d'interesse variabile, rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2012 ed entro il 2022	*74.759	30.000
Finanziamento dal Ministero dello Sviluppo Economico rimborsabile in rate annuali entro il 2013, al tasso del 3,30% durante il periodo di ammortamento (2004-2013) e dello 0,825% nel periodo antecedente	274	404
<i>Concessi ad altre società del Gruppo:</i>		
Finanziamento concesso da Citibank a Dr. F. Frik İlaç, a tasso d'interesse variabile, rimborsabile entro il 2012	2.722	-
Finanziamento concesso da Vakifbank a Dr. F. Frik İlaç a tasso d'interesse variabile, rimborsabile entro il 2014	3.806	-
Finanziamenti concessi a Dr. F. Frik İlaç rimborsabili entro il 2012	19	-
Finanziamenti concessi a Recordati España S.L. rimborsabili entro il 2013	253	383
Finanziamento concesso a Bouchara Recordati S.a.s., a tasso d'interesse variabile, estinto nel 2011	0	94
Finanziamento concesso da Komercni Banka a Herbacos Recordati, a tasso d'interesse variabile, rimborsabile in rate trimestrali entro il 2012	36	911
Finanziamenti concessi a Recordati România S.r.l., a tasso d'interesse variabile, estinti nel 2011	0	3
Prestito obbligazionario emesso da Recordati S.A. (Luxembourg) collocato privatamente nel 2004 presso investitori istituzionali internazionali, strutturato su quattro <i>tranches</i> : € 15 milioni con cedola fissa del 4,52%, rimborsati nel 2011, \$ 40 milioni con cedola fissa del 5,50% e scadenza a 10 anni <i>bullet</i> (2014), € 26 milioni con cedola fissa del 5,02% e scadenza a 10 anni <i>bullet</i> (2014), £ 5 milioni con cedola fissa del 6,09% e scadenza a 10 anni <i>bullet</i> (2014)	**65.474	80.412
Totale costo ammortizzato dei finanziamenti	147.343	112.207
Quota dei finanziamenti scadente entro 12 mesi	11.616	16.265
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti scadenti entro 12 mesi	0	339
Totale finanziamenti tra le passività correnti	11.616	16.604
Quota dei finanziamenti scadente oltre 12 mesi	135.727	95.942
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti scadenti oltre 12 mesi	1.791	825
Totale finanziamenti tra le passività non correnti	137.518	96.767

* Al netto delle spese sostenute per il collocamento del prestito pari a € 0,2 milioni, ammortizzate sulla base del tasso di interesse effettivo.

** Al netto delle spese sostenute per il collocamento del prestito pari a € 0,1 milioni, ammortizzate sulla base del tasso di interesse effettivo.

Il tasso d'interesse medio ponderato risultante al 31 dicembre 2011, calcolato considerando i tassi risultanti dagli *interest rate swap*, è del 4,35%.

Le quote dei debiti finanziari a medio/lungo termine scadenti oltre il 31 dicembre 2012 saranno rimborsate, in base ai piani di ammortamento, nei seguenti esercizi:

€ (migliaia)	
2013	8.107
2014	73.315
2015	6.818
2016	6.818
2017 e successivi	40.669
Totale	135.747

In data 30 novembre 2010, la Capogruppo ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Centrobanca, per la realizzazione del programma triennale di investimenti in ricerca e sviluppo. Il finanziamento, per il quale Centrobanca si è avvalsa di un prestito della Banca Europea degli Investimenti, è pari a € 75,0 milioni erogati, al netto delle spese di € 0,3 milioni, per € 30,0 milioni nel 2010 e per € 45,0 milioni nel primo trimestre 2011. Le principali condizioni prevedono un tasso d'interesse variabile e una durata di 12 anni, con rimborsi semestrali del capitale a partire da giugno 2012 ed entro dicembre 2022. Il finanziamento prevede alcuni *financial covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso. I *covenants* finanziari sono:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto consolidato deve essere minore di 0,75;
- il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra EBITDA e oneri finanziari netti (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di 3.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 tali parametri risultano largamente rispettati.

Il prestito obbligazionario, stipulato da Recordati S.A. (Luxembourg) al termine dell'esercizio 2004, è strutturato in diverse *tranches*, anche in valuta estera, a tasso fisso. Relativamente alla parte denominata in valuta estera il prestito è stato coperto con operazioni di *cross-currency interest rate swap* che prevedono la trasformazione in euro di tutto il debito a un tasso d'interesse variabile pari all'euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread* variabile secondo i finanziamenti. Le *tranches* in euro sono state coperte con operazioni di *interest rate swap* trasformando il debito a tasso variabile alle medesime condizioni sopra indicate. La valutazione al *fair value* di questi contratti *swap* ha evidenziato al 31 dicembre 2011 un'attività di € 1,8 milioni, importo speculare a quello derivante dalla valutazione a *fair value* del debito sottostante rispetto al suo valore nominale. Nello stato patrimoniale questo valore è portato a rettifica del valore del finanziamento e iscritto nell'apposita voce dell'attivo "Strumenti derivati valutati a *fair value* – *fair value hedge*".

E' stato contemporaneamente stipulato un ulteriore contratto di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*) per definire la banda di oscillazione entro la quale potrà variare il tasso di interesse al fine di ottimizzare il costo del debito nel corso della sua durata. Al 31 dicembre 2011 i limiti inferiore e superiore della banda di oscillazione sono rispettivamente il 3,96% e il 4,85%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato, pari a € 4,2 milioni, è stata direttamente imputata a riduzione del patrimonio netto in contropartita dell'apposita voce del passivo (vedi nota n. 28).

Gli strumenti derivati e le obbligazioni sottostanti hanno una stretta correlazione e la società conferma la volontà di non estinguere o modificare gli uni indipendentemente dalle altre.

Il prestito obbligazionario prevede alcuni *financial covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.

I *covenants* finanziari sono:

- il patrimonio netto consolidato deve essere maggiore della somma di € 170 milioni più il 25% dell'utile netto consolidato annuale a partire dall'esercizio 2004;
- il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra utile operativo e oneri finanziari netti (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di 3.

Durante tutte le rilevazioni trimestrali fino ad oggi compiute a partire dal dicembre 2004, tali parametri sono sempre stati largamente rispettati.

Il consolidamento di Dr. F. Frik İlaç ha comportato l'assunzione di debiti per € 12,3 milioni.

21. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E ALTRI BENEFICI

Il saldo al 31 dicembre 2011 ammonta a € 16,7 milioni (€ 19,3 milioni al 31 dicembre 2010) e riflette la passività verso i dipendenti determinata in base ai criteri stabiliti dallo IAS 19.

Tale voce ha avuto la seguente movimentazione:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	19.259	19.895
Incrementi	1.019	1.443
Utilizzi	(1.465)	(2.329)
Variazione area di consolidamento	35	-
Adeguamento valutazione per (utili)/perdite attuariali	(2.156)	250
Saldo al 31 dicembre	16.692	19.259

La passività è dovuta prevalentemente al trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane, la cui valutazione in base allo IAS 19 è di € 12,2 milioni. Le altre passività sono principalmente dovute a piani contributivi in essere nella società francese Laboratoires Bouchara Recordati (€ 3,0 milioni), in quella tedesca Recordati Pharma (già Merckle Recordati) (€ 0,7 milioni) e nelle società del gruppo Orphan Europe (€ 0,4 milioni). I conteggi effettuati sulla base delle ipotesi attuariali aggiornate al 31 dicembre 2011 hanno determinato la contabilizzazione di un adeguamento di € 2,2 milioni rispetto al valore del fondo al 31 dicembre 2010 con contropartita contabilizzata nel prospetto dei proventi e oneri rilevati a patrimonio netto, così come indicato dal principio contabile di riferimento.

22. PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

Al 31 dicembre 2011 le passività per imposte differite sono pari a € 6,0 milioni (€ 5,7 milioni al 31 dicembre 2010) e la movimentazione è la seguente:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	5.699	5.661
Incrementi	556	290
Utilizzi	(206)	(252)
Saldo al 31 dicembre	6.049	5.699

Al 31 dicembre 2011 non sono state considerate passività fiscali differite per imposte sugli utili non distribuiti

di società controllate, poiché non vi sono significative passività fiscali aggiuntive per il Gruppo in caso di distribuzione di tali dividendi, grazie al sostanziale esonero dalla doppia imposizione.

23. ALTRI DEBITI (inclusi nelle passività non correnti)

Al 31 dicembre 2011 gli altri debiti iscritti tra le passività non correnti per € 2,1 milioni, si riferiscono interamente ai complementi di prezzo dovuti per l'acquisizione della nuova società turca, determinati sulla base degli accordi e in attesa di eventuali modifiche dovute all'applicazione di clausole contrattuali. Il debito residuo per l'acquisizione di Orphan Europe a seguito della transazione con Swedish Orphan, pari a € 0,6 milioni dovuto nel 2012, è stato riclassificato tra le passività correnti.

24. DEBITI COMMERCIALI

I debiti verso fornitori, interamente di natura commerciale e inclusivi degli stanziamenti di fine esercizio per fatture da ricevere, al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 98,7 milioni ed € 93,1 milioni. L'effetto del consolidamento della società turca acquisita è di € 9,5 milioni.

25. ALTRI DEBITI

Gli altri debiti ammontano al 31 dicembre 2011 a € 58,3 milioni (€ 53,5 al 31 dicembre 2010) e la loro composizione è evidenziata nella tabella seguente.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Personale	18.559	18.467	92
Previdenziali	12.261	11.436	825
Agenti	602	851	(249)
Debiti per acquisizioni di partecipazioni	9.788	1.290	8.498
Debiti per acquisto di diritti di commercializzazione	118	4.810	(4.692)
Altri	17.007	16.682	325
Totale altri debiti	58.335	53.536	4.799

I "Debiti per acquisizioni di partecipazioni" sono relativi all'acquisizione di Dr. F. Frik Ilaç per € 9,2 milioni, sulla base degli accordi e in attesa di eventuali modifiche dovute all'applicazione di clausole contrattuali, e al residuo dovuto per l'acquisizione di Orphan Europe, a seguito della transazione con Swedish Orphan, per € 0,6 milioni.

I "Debiti per acquisto di diritti di commercializzazione" sono interamente relativi al corrispettivo dovuto nel 2012 per l'acquisto dei diritti di commercializzazione dei prodotti per il mercato romeno. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2010 è quasi interamente attribuibile al versamento del residuo dovuto per l'acquisto dei diritti di commercializzazione di TransAct LAT® (€ 4,5 milioni).

La voce "Altri" include € 4,2 milioni relativi all'importo da versare alle "Krankenkassen" (assicurazioni sanitarie tedesche) ed € 2,1 milioni da versare alle Regioni italiane per lo sconto pari all'1,83% del prezzo al pubblico senza IVA sui farmaci rimborsati dal Servizio Sanitario Nazionale.

Il valore del primo consolidamento di Dr. F. Frik Ilaç è di € 2,2 milioni.

26. DEBITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2011 i debiti tributari ammontano a € 12,1 milioni (€ 9,7 milioni al 31 dicembre 2010) e comprendono i debiti per imposte, al netto degli acconti versati, determinati dalle società sulla base degli imponibili fiscali, e i debiti verso l'erario in qualità di sostituto d'imposta. Il consolidamento della nuova società ha inciso per € 1,0 milioni.

27. FONDI PER RISCHI E ONERI

Al 31 dicembre 2011 i fondi per rischi e oneri ammontano a € 21,8 milioni e comprendono il fondo imposte e fondi per rischi diversi, costituiti per fronteggiare passività con scadenze e valori incerti. La loro composizione e movimentazione sono espone nelle seguenti tabelle.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Per imposte	3.248	2.343	905
Per rischi diversi	18.565	19.070	(505)
Totale altri fondi	21.813	21.413	400

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	21.413	21.978
Incrementi	3.949	11.240
Variazione area di consolidamento	604	-
Utilizzi	(4.153)	(11.805)
Saldo al 31 dicembre	21.813	21.413

28. STRUMENTI DERIVATI VALUTATI A FAIR VALUE (CASH FLOW HEDGE)

La valutazione a mercato (*fair value*) al 31 dicembre 2011 degli *interest rate swap* a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività calcolata in € 4,2 milioni, che rappresenta la mancata opportunità di pagare in futuro per la durata dei finanziamenti i tassi di interesse variabili attualmente attesi, anziché i tassi concordati. La valutazione è interamente relativa al contratto di *interest rate swap*, che definisce una banda di oscillazione del tasso di interesse legato al prestito obbligazionario emesso da Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company.

29. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI

Al 31 dicembre 2011 i debiti verso banche e altri, pari a € 13,6 milioni, sono principalmente costituiti da posizioni di scoperto di conto e da utilizzi temporanei di linee di credito. L'incremento di € 10,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 è in gran parte dovuto al consolidamento di Dr. F. Frik İlaç: il saldo di primo consolidamento al 30 settembre 2011 è pari a € 17,5 milioni, progressivamente ridotto a € 9,8 milioni al 31 dicembre 2011.

30. ACQUISIZIONE DI SOCIETA' CONTROLLATE

Nel corso del mese di settembre 2011 il Gruppo ha acquistato il 100% delle azioni della società turca Dr. F. Frik İlaç A.Ş..

Nella tabella seguente vengono riassunti gli effetti del consolidamento dell'acquisizione già evidenziati a commento delle singole voci di bilancio.

€ (migliaia)	Valore di carico	Rettifiche di <i>Fair value</i>	<i>Fair value</i> impresa acquisita
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	3.262	0	3.262
Attività immateriali	1.825	13.476	15.301
Altre partecipazioni e titoli	42	0	42
Crediti	18	0	18
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	4.841	0	4.841
Crediti commerciali	7.790	0	7.790
Altri crediti	4.039	0	4.039
Altre attività correnti	190	0	190
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	6.619	0	6.619
Passività non correnti			
Finanziamenti medio/lungo termine	(4.569)	0	(4.569)
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	(35)	0	(35)
Passività correnti			
Debiti commerciali	(9.511)	0	(9.511)
Altri debiti	(2.159)	0	(2.159)
Debiti tributari	(1.037)	0	(1.037)
Fondi per rischi e oneri	(604)	0	(604)
Quota a breve finanziamenti medio/lungo termine	(7.736)	0	(7.736)
Debiti verso banche e altri	(17.524)	0	(17.524)
	(14.549)	13.476	(1.073)
Avviamento			64.933
Costo dell'acquisizione			63.860

Come previsto dal principio contabile IFRS 3 l'allocazione del maggior prezzo di acquisizione rispetto al valore contabile delle attività e passività acquisite è stata effettuata attribuendo una parte di tale importo, pari a € 13,5 milioni, ad alcuni prodotti di proprietà in portafoglio la cui vita utile è stata stimata in 20 anni e, per la parte residua, pari a € 64,9 milioni, alla voce "Avviamento" in considerazione del carattere strategico che le attività acquisite rivestono nel loro insieme per il Gruppo Recordati nell'ambito della strategia di espansione nei mercati esteri ad elevato tasso di crescita. L'allocazione del costo dell'acquisizione è da considerarsi provvisoria, come consentito da principio contabile IFRS 3, in attesa degli eventuali effetti derivanti dall'applicazione di alcune clausole contrattuali.

31. FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Come previsto dallo IAS 32, viene presentato il confronto fra il valore iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2011 ed il relativo *fair value* delle attività e passività finanziarie:

€ (migliaia)	Valore contabile	Fair value
Attività finanziarie		
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	105.164	105.164
Crediti commerciali	141.231	141.231
Altre partecipazioni e titoli	1.977	1.977
Altri crediti	21.311	21.311
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	1.791	1.791
Passività finanziarie		
Finanziamenti		
- a tasso fisso coperti con IRS (<i>interest rate swaps</i>)	67.265	67.265
- a tasso fisso	274	208
- a tasso variabile	81.595	81.595
Debiti commerciali	98.678	98.678
Altri debiti	70.426	70.426
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	4.227	4.227
Debiti verso banche e altri	13.555	13.555

Gli strumenti derivati e i finanziamenti a tasso fisso coperti tramite *interest rate swaps* sono contabilizzati al *fair value*. Il valore contabile delle altre attività e passività finanziarie coincide con il loro *fair value* in quanto trattasi di attività e passività a breve termine o di finanziamenti a tasso variabile.

32. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari cui è esposto, in modo da intraprendere tempestivamente le eventuali azioni per mitigarli. La politica finanziaria è finalizzata all'ottenimento di una struttura equilibrata e prudente, presupposto per il finanziamento della crescita per linee interne ed esterne.

Come previsto dall'IFRS 7 vengono fornite di seguito le informazioni relative ai principali rischi finanziari cui è esposto il Gruppo.

Rischio credito - Il Gruppo controlla attentamente la propria esposizione creditoria attraverso una procedura di affidamento per singolo cliente e un sistema di *reporting* interno. Al 31 dicembre 2011 tale esposizione non manifesta criticità in considerazione dell'elevato numero di controparti, della loro distribuzione geografica e dell'importo medio di ciascun credito. In particolare, al 31 dicembre 2011 i crediti commerciali lordi, pari a complessivi € 153,0 milioni, includono € 21,3 milioni relativi a crediti scaduti da più di 90 giorni. Di questi, € 8,6 milioni si riferiscono al settore pubblico ospedaliero italiano che, pur essendo caratterizzato da lunghi tempi di riscossione, non presenta situazioni anomale significative. Il fondo svalutazione crediti appostato in bilancio per € 11,8 milioni è ritenuto congruo in relazione al rischio di insolvenza.

Rischio tasso d'interesse - Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in strumenti di mercato monetario e finanziario. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego, incidendo pertanto sul livello degli oneri finanziari netti del Gruppo.

La politica del Gruppo è finalizzata a limitare il rischio di fluttuazione del tasso di interesse stipulando finanziamenti a tasso fisso o contratti derivati, di copertura e non a fini speculativi, con l'obiettivo di minimizzare tali oscillazioni, come illustrato nella nota n. 20. Conseguentemente all'adozione di tale politica e in considerazione dell'attuale livello di indebitamento netto, si ritiene che eventuali variazioni degli attuali

tassi di interesse non comportino impatti significativi sugli oneri finanziari netti.

Rischio tasso di cambio - Il Gruppo è esposto a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, che possono influire sul suo risultato economico e sul valore del patrimonio netto.

Le società dei paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea sono soggette al rischio della fluttuazione dei cambi per le partite commerciali e finanziarie denominate in valute differenti rispetto all'euro. Al 31 dicembre 2011 le principali esposizioni nette in tali valute sono le seguenti:

crediti netti in lire turche per 60,5 milioni;
crediti netti in dollari statunitensi per 7,0 milioni;
crediti netti in ron romeni per 6,9 milioni;
crediti netti in franchi svizzeri per 2,0 milioni;
debiti netti in yen giapponesi per 138,2 milioni;
debiti netti in zloty polacchi per 5,2 milioni.

Alcune società del Gruppo sono localizzate in paesi non appartenenti all'Unione Monetaria Europea e i loro valori economici e patrimoniali vengono convertiti dalla valuta locale in Euro. Al 31 dicembre 2011, i valori patrimoniali netti sono prevalentemente denominati in dollari statunitensi (21,8 milioni), sterline inglesi (14,7 milioni), franchi svizzeri (2,1 milioni), lire turche (170,9 milioni), corone ceche (255,8 milioni) e rubli russi (23,4 milioni). Gli effetti delle variazioni dei tassi di cambio sulla conversione di tali valori vengono imputati nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e classificati nell'apposita riserva di patrimonio netto, che al 31 dicembre 2011 è negativa per € 8,2 milioni.

Rischio liquidità - Il rischio liquidità cui il Gruppo potrebbe essere soggetto è il mancato reperimento di adeguati mezzi finanziari necessari per la sua operatività, nonché per lo sviluppo delle proprie attività industriali e commerciali. I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato. Al 31 dicembre 2011 il Gruppo dispone di una significativa dotazione di liquidità immediatamente utilizzabile ai fini aziendali e di un'ampia disponibilità di linee di credito prontamente utilizzabili concesse da una pluralità di primarie istituzioni bancarie italiane ed internazionali. Le caratteristiche di scadenza delle attività finanziarie del Gruppo e del debito sono riportate nelle note n. 17, n. 20 e n. 29 relative rispettivamente agli investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide, ai finanziamenti a medio lungo termine e ai debiti verso banche. Il Gruppo ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno di soddisfare i fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

33. INFORMATIVA DI SETTORE

L'informativa per settore di attività e per area geografica, presentata secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 – *Settori operativi*, è predisposta secondo gli stessi principi contabili adottati nella preparazione e presentazione del Bilancio consolidato del Gruppo.

A seguito dell'acquisizione di Orphan Europe, sono identificabili due settori principali: il settore farmaceutico e quello relativo ai farmaci orfani. Nelle due tabelle seguenti sono esposti i valori per tali settori al 31 dicembre 2011 con i relativi dati comparativi.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati	Bilancio consolidato
2011				
Ricavi	692.717	69.319	-	762.036
Costi	(550.018)	(48.541)	-	(598.559)
Utile operativo	142.699	20.778	-	163.477
2010				
Ricavi	669.362	58.772	-	728.134
Costi	(529.254)	(44.096)	-	(573.350)
Utile operativo	140.108	14.676	-	154.784

* Comprende le attività chimico farmaceutiche.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
31 dicembre 2011				
Attività non correnti	477.179	117.362	1.977	596.518
Rimanenze di magazzino	101.917	6.334	-	108.251
Crediti commerciali	123.675	17.556	-	141.231
Altri crediti e altre attività correnti	19.141	5.368	1.791	26.300
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	-	-	105.164	105.164
Totale attività	721.912	146.620	108.932	977.464
Passività non correnti	24.336	467	137.518	162.321
Passività correnti	175.831	15.434	29.398	220.663
Totale passività	200.167	15.901	166.916	382.984
Capitale investito netto	521.745	130.719		
31 dicembre 2010				
Attività non correnti	377.218	117.758	1.930	496.906
Rimanenze di magazzino	79.815	5.375	-	85.190
Crediti commerciali	113.937	12.638	-	126.575
Altri crediti e altre attività correnti	23.064	6.495	1.164	30.723
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	-	-	161.680	161.680
Totale attività	594.034	142.266	164.774	901.074
Passività non correnti	24.082	1.482	96.767	122.331
Passività correnti	159.641	18.687	24.409	202.737
Totale passività	183.723	20.169	121.176	325.068
Capitale investito netto	410.311	122.097		

* Comprende le attività chimico farmaceutiche.

** I valori non allocati si riferiscono alle voci: altre partecipazioni e titoli, investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide, finanziamenti, strumenti derivati e debiti verso banche e altri.

L'attività chimico farmaceutica è considerata parte integrante del settore farmaceutico in quanto dedicata prevalentemente, dal punto di vista organizzativo e strategico, alla produzione di principi attivi necessari all'ottenimento delle specialità farmaceutiche.

La seguente tabella presenta l'analisi dei ricavi netti per area geografica:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazione 2011/2010
Europa	673.390	647.351	26.039
<i>di cui Italia</i>	221.603	199.531	22.072
Australasia	37.776	41.794	(4.018)
Americhe	26.822	18.455	8.367
Africa	24.048	20.534	3.514
Totale	762.036	728.134	33.902

Il Gruppo svolge la sua attività produttiva quasi esclusivamente in Europa e pertanto le attività non correnti e gli investimenti sono principalmente in quest'area geografica.

34. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Per completare l'analisi della posizione finanziaria del Gruppo viene anche presentata la seguente situazione riepilogativa.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Depositi di conto corrente a vista e disponibilità di cassa	46.590	74.173	(27.583)
Depositi bancari a breve termine	58.574	75.585	(17.011)
Investimenti finanziari a breve termine	0	11.922	(11.922)
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	105.164	161.680	(56.516)
Debiti a breve termine verso banche	(13.555)	(3.506)	(10.049)
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(11.616)	(1.265)	(10.351)
Obbligazioni emesse ⁽¹⁾	0	(15.000)	15.000
Indebitamento finanziario corrente	(25.171)	(19.771)	(5.400)
Posizione finanziaria a breve	79.993	141.909	(61.916)
Finanziamenti a medio/lungo termine	(70.253)	(30.530)	(39.723)
Obbligazioni emesse ⁽¹⁾	(65.474)	(65.412)	(62)
Indebitamento finanziario non corrente	(135.727)	(95.942)	(39.785)
Posizione finanziaria netta	(55.734)	45.967	(101.701)

⁽¹⁾ Inclusa la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura (*fair value hedge*).

35. RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E UTILE D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO E ANALOGHI DATI CONSOLIDATI DI GRUPPO

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile d'esercizio della Capogruppo Recordati S.p.A. e gli analoghi dati consolidati di Gruppo è il seguente.

€ (migliaia)	Patrimonio netto		Utile d'esercizio	
	31.12.2011	31.12.2010	2011	2010
Recordati S.p.A.	307.644	321.151	78.462	67.892
Rettifiche di consolidato:				
Eliminazione margine sulle rimanenze	(26.095)	(20.536)	(5.559)	(81)
Relativo effetto fiscale	8.204	6.454	1.750	29
Altre rettifiche	(45)	(47)	(561)	(455)
Riserve di utili delle società consolidate all'inizio dell'esercizio, al netto della parte già contabilizzata da Recordati S.p.A.	214.733	176.376		
Utile netto dell'esercizio delle società consolidate, al netto della parte già contabilizzata da Recordati S.p.A.	98.231	93.172	98.231	93.172
Dividendi ricevuti da società consolidate			(55.889)	(51.986)
Differenze da conversione bilanci in valuta	(8.232)	(592)		
Bilancio consolidato	594.440	575.978	116.434	108.571

36. CONTROVERSIE E PASSIVITÀ POTENZIALI

La Capogruppo ed alcune controllate sono parte in causa in alcune azioni legali e controversie, dalla cui risoluzione si ritiene non debbano derivare passività significative.

In data 29 settembre 2006 era stato notificato alla Capogruppo, da parte dell'Ufficio delle Entrate di Milano 6, un avviso di accertamento relativo al periodo di imposta 2003. Era stata accertata maggiore IRPEG pari a € 2,3 milioni, maggiore IRAP pari a € 0,2 milioni e maggiore IVA pari a € 0,1 milioni ed erano state irrogate sanzioni pari a € 2,6 milioni. La Capogruppo aveva ritenuto di non dover evadere la pretesa erariale poiché viziata sia sotto il profilo della legittimità sia nel merito, supportata in ciò da autorevoli pareri. Contro tale accertamento, pertanto, era stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Con sentenza n. 539/33/07 dell'11 ottobre 2007, depositata in data 16 ottobre 2007, la Commissione Tributaria Provinciale di Milano, sezione 33, aveva infatti accolto parzialmente il ricorso. La sentenza suddetta era stata successivamente appellata in via principale dall'Ufficio dell'Agenzia delle Entrate di Milano 6, presso la Commissione Tributaria Regionale di Milano, con atto notificato in data 8 novembre 2008 ed in via incidentale dalla Capogruppo con atto presentato in data 7 gennaio 2009. Con sentenza n. 139/32/09 del 10 giugno 2009, depositata il 27 novembre 2009, la Commissione Tributaria Regionale di Milano, sezione 32, aveva respinto l'appello incidentale della Capogruppo e accolto l'appello principale dell'Agenzia delle Entrate di Milano 6. Per effetto di tale decisione sono state confermate sostanzialmente per intero le riprese contenute nel sopramenzionato avviso di accertamento relativo al periodo d'imposta 2003 e la Capogruppo ha provveduto al versamento di tutto quanto dovuto. Avverso la predetta sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Milano, in data 26 maggio 2010, è stato notificato alla controparte il ricorso per Cassazione.

Il 26 gennaio 2011 è stata emessa dal Tribunale di Francoforte la sentenza di primo grado in esito alla causa iniziata da Innova Pharma contro Bayer Healthcare a seguito della risoluzione del contratto relativo ad Octegra®, unilateralmente decisa da Bayer sulla base di una interpretazione contrattuale che la società ha ritenuto arbitraria. Innova Pharma, ritenendo invalida la risoluzione, ha agito in giudizio per ottenere il risarcimento del danno subito. La predetta sentenza ha respinto la domanda di Innova Pharma, ritenendo legittima la risoluzione unilaterale di Bayer. La società ha proposto appello avverso tale decisione e il 25

ottobre scorso la Corte d'Appello di Francoforte ha confermato la sentenza di primo grado del 26 gennaio 2011 con cui era stata dichiarata la legittimità della risoluzione unilaterale di Bayer del contratto con Innova Pharma relativo ad Octegra®. Bayer ha quindi citato Innova Pharma davanti al Tribunale di Francoforte chiedendo il pagamento di una penale, quale rimedio aggiuntivo a tale risoluzione.

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETA' CONSOLIDATE al 31 DICEMBRE 2011

ALLEGATO n. 1

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
RECORDATI S.p.A. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici e chimico farmaceutici</i>	Italia	26.140.644,50	Euro	Integrale
RECOFARMA S.r.l. <i>Non operativa, titolare di diritti di prodotti farmaceutici</i>	Italia	1.258.400,00	Euro	Integrale
INNOVA PHARMA S.p.A. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Italia	1.920.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI ESPAÑA S.L. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Spagna	238.966.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI S.A. Chemical and Pharmaceutical Company <i>Holding di partecipazioni</i>	Lussemburgo	68.000.000,00	Euro	Integrale
BOUCHARA RECORDATI S.A.S. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Francia	4.600.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI PORTUGUESA LDA <i>Non operativa</i>	Portogallo	24.940,00	Euro	Integrale
FARMARECORD LTDA <i>Non operativa, titolare del listino farmaceutico in Brasile</i>	Brasile	166,00	BRL	Integrale
RECORDATI CORPORATION <i>Attività di agente per prodotti chimico farmaceutici</i>	U.S.A.	11.979.138,00	USD	Integrale
RECORDATI IRELAND LTD <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Irlanda	200.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI S.A. <i>Non operativa, titolare di diritti di prodotti farmaceutici</i>	Svizzera	2.000.000,00	CHF	Integrale
LABORATOIRES BOUCHARA RECORDATI S.A.S. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Francia	14.000.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI PHARMA GmbH* <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Germania	600.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI PHARMACEUTICALS LTD <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Regno Unito	15.000.000,00	GBP	Integrale
RECORDATI HELLAS PHARMACEUTICALS S.A. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Grecia	13.900.000,00	Euro	Integrale
JABA RECORDATI S.A. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	2.000.000,00	Euro	Integrale
JABAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	50.000,00	Euro	Integrale
BONAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	50.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI ORPHAN DRUGS S.A.S.** <i>Holding di partecipazioni</i>	Francia	57.000.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE SWITZERLAND GmbH <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Svizzera	20.000,00	CHF	Integrale
ORPHAN EUROPE MIDDLE EAST FZ LLC <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Emirati Arabi Uniti	100.000,00	AED	Integrale

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
ORPHAN EUROPE NORDIC A.B. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Svezia	100.000,00	SEK	Integrale
ORPHAN EUROPE PORTUGAL LDA <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	5.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE S.A.R.L. <i>Attività di ricerca, produzione e commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Francia	320.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE UNITED KINGDOM LTD <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Regno Unito	50.000,00	GBP	Integrale
ORPHAN EUROPE GERMANY GmbH <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Germania	25.564,69	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE SPAIN S.L. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Spagna	1.775.065,49	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE ITALY S.R.L. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Italia	40.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE BENELUX BVBA <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Belgio	18.600,00	Euro	Integrale
FIC S.A.S. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Francia	100.000,00	Euro	Integrale
FIC MEDICAL S.A.R.L. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Francia	9.999,89	Euro	Integrale
YENI RECORDATI İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret A.Ş. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Turchia	132.760.664,00	TRY	Integrale
HERBACOS RECORDATI s.r.o. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Repubblica Ceca	25.600.000,00	CZK	Integrale
RECORDATI SK s.r.o. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Repubblica Slovacca	33.193,92	Euro	Integrale
RUSFIC LLC <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Federazione Russa	3.560.000,00	RUB	Integrale
RECOFARMA İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.Ş. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Turchia	5.000,00	TRY	Integrale
RECORDATI ROMÂNIA S.R.L.*** <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Romania	95.200,00	RON	Integrale
DR. F. FRIK İLAÇ Sanayi Ve Ticaret A.Ş.**** <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Turchia	40.000.057,00	TRY	Integrale
RECORDATI POLSKA sp. z o.o.***** <i>Non operativa</i>	Polonia	20.000,00	PLN	Integrale

* Precedentemente denominata Merckle Recordati GmbH.

** Nel corso del periodo ha incorporato Orphan Europe Holding S.A. e Orphan Europe Operations S.A.S.

*** Acquisita nel 2010, consolidata economicamente dal 1 luglio, precedentemente denominata ArtMed International S.r.l.

**** Acquisita nel 2011, consolidata economicamente dal 1 ottobre.

***** Costituita nel 2011

Società consolidate	PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETA'										Totale
	Recordati S.p.A. (capogruppo)	Recordati S.A. (Lux)	Recordati Pharma GmbH*	Bouchara Recordati S.A.S.	Recordati España S.L.	Recordati Orphan Drugs S.A.S.	Orphan Europe S.A.R.L.	FIC S.A.S.	Herbacos Recordati s.r.o.	Yeni Recordati Ilaç A.Ş.	
RECOFARMA S.R.L.	100,00%										100,00%
INNOVA PHARMA S.P.A.	100,00%										100,00%
RECORDATI ESPAÑA S.L.	68,447%	31,553%									100,00%
RECORDATI S.A. Chemical and Pharmaceutical Company	100,00%										100,00%
BOUCHARA RECORDATI S.A.S.	99,94%	0,06%									100,00%
RECORDATI PORTUGUESA LDA	98,00%	2,00%									100,00%
FARMARECORD LTDA		100,00%									100,00%
RECORDATI CORPORATION		100,00%									100,00%
RECORDATI IRELAND LTD		100,00%									100,00%
RECORDATI S.A.		100,00%									100,00%
LABORATOIRES BOUCHARA RECORDATI S.A.S.				100,00%							100,00%
RECORDATI PHARMA GmbH*		55,00%			45,00%						100,00%
RECORDATI PHARMACEUTICALS LTD	3,33%	96,67%									100,00%
RECORDATI HELLAS PHARMACEUTICALS S.A.	0,68%	99,32%									100,00%
JABA RECORDATI S.A.					100,00%						100,00%
JABAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A.					100,00%						100,00%
BONAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A.					100,00%						100,00%
RECORDATI ORPHAN DRUGS S.A.S**		90,00%	10,00%								100,00%
ORPHAN EUROPE SWITZERLAND GmbH						100,00%					100,00%
ORPHAN EUROPE MIDDLE EAST FZ LLC						100,00%					100,00%
ORPHAN EUROPE NORDIC A.B.						100,00%					100,00%
ORPHAN EUROPE PORTUGAL LDA						100,00%					100,00%
ORPHAN EUROPE S.A.R.L.						100,00%					100,00%

Società consolidate	PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETA'										Totale
	Recordati S.p.A. (capogruppo)	Recordati S.A. (Lux)	Recordati Pharma GmbH*	Bouchara Recordati S.A.S.	Recordati España S.L.	Recordati Orphan Drugs S.A.S.	Orphan Europe S.A.R.L.	FIC S.A.S.	Herbacos Recordati s.r.o.	Yeni Recordati İlaç A.Ş.	
ORPHAN EUROPE UNITED KINGDOM LTD							100,00%				100,00%
ORPHAN EUROPE GERMANY GmbH							100,00%				100,00%
ORPHAN EUROPE SPAIN S.L.							100,00%				100,00%
ORPHAN EUROPE ITALY S.R.L.							99,00%				99,00%
ORPHAN EUROPE BENELUX BVBA						99,46%	0,54%				100,00%
FIC S.A.S.				100,00%							100,00%
FIC MEDICAL S.A.R.L.								100,00%			100,00%
YENI RECORDATI İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret A.Ş.					100,00%						100,00%
HERBACOS RECORDATI s.r.o.		100,00%									100,00%
RECORDATI SK s.r.o.								100,00%			100,00%
RUSFIC LLC				100,00%							100,00%
RECOFARMA İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.Ş.									100,00%		100,00%
RECORDATI ROMÂNIA S.R.L.***		100,00%									100,00%
DR. F. FRIK İLAÇ Sanayi Ve Ticaret A.Ş.****									100,00%		100,00%
RECORDATI POLSKA sp. z o.o.*****	100,00%										100,00%

* Precedentemente denominata Merckle Recordati GmbH.

** Nel corso del periodo ha incorporato Orphan Europe Holding S.A. e Orphan Europe Operations S.A.S.

*** Acquisita nel 2010, consolidata economicamente dal 1 luglio, precedentemente denominata ArtMed International S.r.l.

**** Acquisita nel 2011, consolidata economicamente dal 1 ottobre.

***** Costituita nel 2011

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

PUBBLICITÀ DEI CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DELLA REVISIONE

ALLEGATO n. 2

Tipologia del servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi Valori in €
Revisione contabile	Revisore della Capogruppo	Società Capogruppo	65.500
Revisione contabile	Revisore della Capogruppo	Società controllate	7.500
Revisione contabile	Rete del revisore della Capogruppo	Società controllate	265.827
Servizi per <i>due diligence</i>	Rete del revisore della Capogruppo	Società Capogruppo	145.000
Servizi per <i>due diligence</i>	Rete del revisore della Capogruppo	Società controllate	90.000
Servizi per <i>tax compliance</i>	Rete del revisore della Capogruppo	Società controllate	27.898
Firma dichiarazioni e attestazioni	Revisore della Capogruppo	Società Capogruppo	40.000

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D. LGS. 58/98

1. I sottoscritti Giovanni Recordati, in qualità di Amministratore Delegato, e Fritz Squindo, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Recordati S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 7 marzo 2012

L'Amministratore Delegato

Giovanni Recordati

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Fritz Squindo

PROGETTO DI BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011

Relazione sulla gestione

Signori Azionisti,

il bilancio della Capogruppo, al 31 Dicembre 2011, che presentiamo alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di € 78.461.982, in aumento di € 10.569.755 rispetto a quello dell'esercizio precedente soprattutto per il miglioramento del risultato operativo, l'incremento dei dividendi dalle consociate, e nonostante l'incremento degli oneri finanziari netti.

Nel corso del 2011 sono stati ottenuti importanti risultati nell'ambito del processo di crescita e di internazionalizzazione del Gruppo, in particolare si è conclusa con successo l'acquisizione di Dr. F. Frik ilaç A.Ş., società farmaceutica turca con sede a Istanbul.

E' continuato il rafforzamento delle strutture centrali per garantire l'integrazione, il monitoraggio e il coordinamento delle filiali estere in linea con la strategia di internazionalizzazione.

Per maggiori informazioni riguardo all'andamento gestionale e alle strategie di sviluppo si rimanda alla Relazione sulla gestione del bilancio consolidato, allegata al presente fascicolo di bilancio.

Di seguito viene riportato il prospetto del conto economico con la classificazione dei costi per destinazione:

€ (migliaia)	2011	% su ricavi	2010	% su ricavi	Variazioni 2011/2010	%
Ricavi netti	268.018	100,0	240.979	100,0	27.039	11,2
Costo del venduto	(127.746)	(47,7)	(110.655)	(45,9)	(17.091)	15,4
Utile lordo	140.272	52,3	130.324	54,1	9.948	7,6
Spese di vendita	(49.114)	(18,3)	(44.466)	(18,5)	(4.648)	10,5
Spese di ricerca e sviluppo	(26.755)	(10,0)	(28.159)	(11,7)	1.404	(5,0)
Spese generali e amministrative	(19.898)	(7,4)	(17.974)	(7,5)	(1.924)	10,7
Altri (oneri)/proventi netti	(863)	(0,3)	(6.125)	(2,5)	5.262	n.s.
Utile operativo	43.642	16,3	33.600	13,9	10.042	29,9
(Oneri)/proventi finanziari netti	(5.555)	(2,1)	(4.548)	(1,9)	(1.007)	22,1
Dividendi	55.889	20,9	51.986	21,6	3.903	7,5
Utile ante imposte	93.976	35,1	81.038	33,6	12.938	16,0
Imposte	(15.514)	(5,8)	(13.146)	(5,4)	(2.368)	18,0
Utile netto	78.462	29,3	67.892	28,2	10.570	15,6

I ricavi netti si incrementano dell'11% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le vendite in Italia delle Specialità su prescrizione, pari a € 191.819 milioni, sono in incremento dell'11,2% rispetto all'anno precedente soprattutto per il lancio dei nuovi prodotti.

In particolare nel mese di gennaio, a seguito dell'accordo di licenza siglato a fine 2010 con Merck KGaA, è stato lanciato Cardicor® (bisoprololo) farmaco appartenente alla classe dei betabloccanti indicato per il trattamento dell'insufficienza cardiaca cronica, stabile, di grado da moderato a grave.

Nel secondo trimestre è stato lanciato Urorec® (silodosina) una nuova specialità indicata per il trattamento dei sintomi dell'iperplasia prostatica benigna (IPB) ed è iniziata la commercializzazione in Italia di una specialità farmaceutica sviluppata da Recordati e indicata per il trattamento dell'ipertensione, basata su un'associazione

fissa di lercanidipina con enalapril, un ACE inibitore molto diffuso.

Inoltre tra le Specialità su prescrizione si evidenzia la crescita di Peptazol® (pantoprazolo), farmaco antiulcera.

Le vendite delle Specialità di automedicazione, pari a € 25,8 milioni, sono in incremento rispetto all'anno precedente del 5,6%; in particolare si evidenzia un andamento positivo delle vendite di Alovex™ (prodotto di riferimento per il trattamento delle afte buccali) e Proctolyn® (antiemorroidario).

I ricavi netti della Chimica Farmaceutica, costituiti da principi attivi prodotti nello stabilimento di Campoverde di Aprilia, sono in aumento del 9,9% rispetto a quelli del 2010, principalmente per un significativo aumento dei volumi di vendita, in particolare per i prodotti verapamil, mebeverina, aciclovir e ketorolac.

Le spese di vendita, che comprendono l'impatto della nuova normativa entrata in vigore nel corso del 2010 che prevede l'addebito a carico del produttore equivalente all'1,83% del prezzo al pubblico al netto dell'IVA, sono in aumento del 10,5% soprattutto per sostenere il lancio dei nuovi prodotti.

Sulle attività di ricerca e sviluppo si rileva un costo complessivo di € 26.755 migliaia, in riduzione del 5% rispetto al costo sostenuto nell'esercizio precedente per i minori ammortamenti.

Gli altri oneri netti pari a € 863 migliaia comprendono per € 2.082 migliaia il contributo da versare all' AIFA (Agenzia italiana del farmaco) in sostituzione della riduzione del prezzo del 5% su alcuni prodotti selezionati. Gli altri proventi si riferiscono in particolare allo storno di accantonamenti effettuati negli anni precedenti e risultati in esubero, in particolare per delle vertenze legali concluse definitivamente, e per la riduzione del fondo svalutazione crediti per adeguarlo all'effettivo rischio di potenziali passività latenti.

L'utile operativo è pari a € 43.642 migliaia, in crescita del 29,9% rispetto all'esercizio precedente, con un'incidenza sui ricavi del 16,3%.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 5.555 migliaia, in incremento rispetto al 2010 di € 1.007 migliaia per l'impatto delle differenze cambio, e per gli interessi sulla stipula di un contratto di finanziamento per la realizzazione del programma triennale di investimenti in ricerca e sviluppo.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è sostanzialmente allineata a quella dell'anno precedente.

Di seguito viene riportata la sintesi della la posizione finanziaria netta, dettagliata alla voce 41 delle Note Illustrative:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazione 2011/2010
Disponibilità liquide	68.031	120.306	(52.275)
Indebitamento finanziario corrente	(123.587)	(110.328)	(13.259)
Posizione finanziaria a breve	(55.556)	9.978	(65.534)
Finanziamenti a medio/lungo termine	(160.481)	(96.708)	(63.773)
Posizione finanziaria netta	(216.037)	(86.730)	(129.307)

La variazione della posizione finanziaria netta è principalmente dovuta all'incremento di capitale effettuato in Recordati España finalizzato all'acquisizione della società turca Dr. Frik Ilaç; i finanziamenti a medio/lungo termine si sono incrementati a seguito dell'erogazione della seconda e ultima tranche del contratto di finanziamento per i progetti di ricerca e sviluppo sopra citato.

Nel corso dell'anno sono stati pagati dividendi per complessivi € 93,1 milioni, di cui € 54,6 milioni per il dividendo dell'esercizio 2010 e € 38,5 milioni quale acconto sul dividendo per l'esercizio 2011.

ALTRE INFORMAZIONI

Nel corso dell'esercizio sono state acquistate n. 2.430.935 azioni proprie per un controvalore di € 15.872 migliaia; sono state cedute n. 2.851.250 azioni proprie per un controvalore di € 15.462 migliaia, a seguito dell'esercizio di opzioni nell'ambito dei piani "stock option" da parte di dipendenti del Gruppo.

Al 31 dicembre 2011, la Società deteneva in portafoglio n. 9.785.790 azioni proprie pari al 4,68% del capitale sociale.

Per quanto riguarda l'analisi e la descrizione dei principali rischi e incertezze cui la Società è esposta, ai sensi dei commi 1 e 2 dell'articolo 2428 del Codice Civile, si rinvia alla parte specifica "Principali rischi ed incertezze" nella Relazione sulla gestione del bilancio consolidato, allegata al presente fascicolo di bilancio.

In relazione all'informativa prevista dal terzo comma punto 6-bis dell'art. 2428 del Codice Civile, circa gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario viene data ampia descrizione nelle note illustrative.

In conformità a quanto richiesto dall'art. 4, comma 7, del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni, la Società comunica di aver adottato la "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" disponibile, nel testo integrale, nel sito internet della Società www.recordati.it (Sezione "Governato Societario").

La Società ha una sede secondaria in Campoverde di Aprilia (Latina), Via Mediana Cisterna, 4.

Le partecipazioni detenute dagli Amministratori, dai Sindaci, dai Direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nella Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF.

In conformità a quanto previsto dall'art. 37, comma secondo del Regolamento Mercati adottato con delibera CONSOB n. 16191 del 29 ottobre 2007, come successivamente emendato, si segnala che Recordati S.p.A., pur essendo controllata da Fimeì Finanziaria Industriale Mobiliare ed Immobiliare S.p.A., non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima, ai sensi degli artt. 2497 e segg. cod. civ. Ciò in quanto Fimeì Finanziaria Industriale Mobiliare ed Immobiliare S.p.A. è una mera *holding* di partecipazioni priva di qualsiasi struttura operativa, che non esercita alcuna influenza e attività che incida sulle scelte gestionali e sull'organizzazione di Recordati S.p.A..

La Relazione sul Governo Societario ai sensi degli artt. 123 bis D.lgs. n. 58/98, recante tra le informazioni di cui all'art. 89 bis Regolamento Emittenti è consultabile sul sito internet www.recordati.it nella sezione "Governato Societario".

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Al 31 dicembre 2011, i rapporti di debito e credito con le società costituenti il Gruppo Recordati e con la controllante Fimeì S.p.A. ammontano a € 211.067 migliaia di debiti ed € 79.985 migliaia di crediti. Le poste più significative sono rappresentate da:

- finanziamenti concessi dalla Recordati España S.L. alla Recordati S.p.A. per € 25.000 migliaia ;
- finanziamenti concessi dalla Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company alla Recordati S.p.A. per € 67.401 migliaia;

- finanziamenti ricevuti dalla Yeni Recordati Ilaç per € 20.965 migliaia;
- finanziamenti ricevuti dalla Dr. F. Frik Ilaç per € 3.684 migliaia;
- crediti della Recordati S.p.A. verso le controllate per la fornitura di merci e servizi per € 27.019 migliaia;
- crediti verso le controllate per la gestione della tesoreria centralizzata per € 27.287 migliaia;
- debiti verso le controllate per la gestione della tesoreria centralizzata e per i conti correnti di corrispondenza per € 115.294 migliaia.

Le vendite e prestazioni verso società del gruppo realizzate nel corso del 2011 sono state di € 120.408 migliaia. Nel corso dell'esercizio, sono stati ricevuti dividendi dalla Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company per € 25.000 migliaia, dalla Bouchara Recordati S.a.s. per € 24.985 migliaia e dalla Innova Pharma S.p.A. per € 5.904 migliaia.

I debiti tributari includono quelli verso la controllante Fimei S.p.A. per € 1.556 migliaia, che si riferiscono al debito per imposte dell'esercizio, determinato sulla base degli imponibili fiscali stimati. Tale debito è stato ceduto dalla Società alla controllante in conseguenza dell'adesione al consolidato fiscale ai sensi degli articoli da 117 a 128 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D. Lgs. n. 344/2003.

In ottemperanza a quanto previsto dalla CONSOB con delibera n. 15519 del 27 luglio 2006 si fornisce la seguente tabella riepilogativa:

Incidenza operazioni con parti correlate	Totale	Parti correlate	
		Valore Assoluto	%
Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale			
Crediti commerciali e altri	58.037	27.417	47,24
Attività finanziarie a lungo termine	20.112	20.056	99,72
Attività finanziarie a breve termine	32.512	32.512	100,00
Debiti commerciali e altri	55.104	2.561	4,65
Passività finanziarie a lungo termine	160.481	92.401	57,58
Passività finanziarie a breve termine	123.058	116.105	94,35
Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico			
Ricavi	272.243	120.408	44,23
Proventi da partecipazioni	55.889	55.889	100,00
Costi di acquisto e prestazioni servizi	157.345	2.015	1,28
Proventi/(oneri) finanziari netti	(5.555)	(4.665)	83,98

L'incidenza delle operazioni e posizioni con parti correlate sui flussi finanziari è sostanzialmente analoga a quella sulle voci di conto economico in quanto le operazioni sono regolate a condizioni di mercato.

EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'attuazione delle strategie aziendali, l'andamento economico dei primi mesi dell'esercizio in corso, il potenziale dei nostri prodotti, la solidità finanziaria della Società e il contributo manageriale dei nostri collaboratori fanno prevedere un risultato positivo di gestione anche per l'esercizio 2012, nonostante il

generale rallentamento dell'economia in Europa e la difficoltà di stimare gli effetti delle nuove misure di contenimento della spesa farmaceutica in fase di discussione.

Milano, 7 marzo 2012

per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Ing. Giovanni Recordati

RECORDATI S.p.A.
 CONTI ECONOMICI PER GLI ESERCIZI CHIUSI
 AL 31 DICEMBRE 2011 E AL 31 DICEMBRE 2010

Conto economico

Valori in €	Note	2011	2010
Ricavi netti	3	267.457.514	240.898.078
Altri ricavi e proventi	4	4.785.334	543.465
Totale ricavi		272.242.848	241.441.543
Costi per materie prime	5	(94.419.202)	(73.259.138)
Costi del personale	6	(67.909.564)	(63.779.643)
Ammortamenti	7	(7.894.522)	(9.729.464)
Altre spese operative	8	(62.925.789)	(59.390.954)
Variazione delle rimanenze di magazzino	9	4.548.023	(1.665.089)
Utile operativo		43.641.794	33.617.255
Proventi da partecipazioni	10	55.889.000	51.986.200
(Oneri)/proventi finanziari netti	11	(5.554.674)	(4.565.228)
Utile prima delle imposte		93.976.120	81.038.227
Imposte	12	(15.514.138)	(13.146.000)
Utile netto dell'esercizio		78.461.982	67.892.227
Utile netto per azione			
Base		0,394	0,343
Diluito		0,374	0,327

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 199.369.542 per il 2011 e n. 198.170.113 per il 2010. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 9.755.614 per il 2011 e n. 10.955.043 per il 2010.

L'utile netto per azione diluito è calcolato tenendo conto delle opzioni assegnate ai dipendenti.

RECORDATI S.p.A.

STATI PATRIMONIALI al 31 DICEMBRE 2011 e al 31 DICEMBRE 2010

Attività

Valori in €	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	13	35.944.001	35.167.080
Attività immateriali	14	17.531.101	19.260.639
Partecipazioni	15	417.054.241	327.097.398
Crediti	16	20.112.266	56.601
Attività fiscali differite	17	4.869.889	7.003.028
Totale attività non correnti		495.511.498	388.584.746
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	18	46.570.650	42.022.627
Crediti commerciali	19	54.335.809	51.593.215
Altri crediti	20	3.700.843	9.294.996
Altre attività correnti	21	318.736	797.394
Strumenti derivati valutati al fair value (<i>fair value hedge</i>)	25	1.791.371	1.163.910
Altri crediti finanziari a breve termine	22	32.511.872	15.616.057
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	23	35.519.366	104.689.667
Totale attività correnti		174.748.647	225.177.866
Totale attività		670.260.145	613.762.612

RECORDATI S.p.A.

STATI PATRIMONIALI al 31 DICEMBRE 2011 e al 31 DICEMBRE 2010

Patrimonio netto e Passività

Valori in €	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto			
Capitale sociale	24	26.140.645	26.140.645
Riserva sovrapprezzo azioni	24	83.718.523	83.718.523
Azioni proprie	24	(53.214.711)	(52.578.857)
Riserva legale	24	5.228.129	5.228.129
Altre riserve	24	203.232.183	188.147.894
Riserva di rivalutazione	24	2.602.229	2.602.229
Acconto su dividendi	24	(38.525.218)	0
Utile di esercizio	24	78.461.982	67.892.227
Totale Patrimonio netto		307.643.762	321.150.790
Passività non correnti			
Finanziamenti	25	160.481.008	96.707.708
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	26	10.759.236	11.657.825
Passività per imposte differite	27	2.058.636	1.935.030
Totale passività non correnti		173.298.880	110.300.563
Passività correnti			
Debiti commerciali	28	36.417.250	35.440.493
Altri debiti correnti	29	14.961.134	22.839.292
Debiti tributari	30	3.661.973	1.917.669
Altre passività correnti	31	63.853	81.500
Fondi per rischi e oneri	32	6.399.298	7.405.482
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	33	4.227.201	4.298.846
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	34	6.952.738	15.469.459
Debiti verso banche	35	528.494	438.350
Altri debiti finanziari a breve termine	36	116.105.562	94.420.168
Totale passività correnti		189.317.503	182.311.259
Totale patrimonio netto e passività		670.260.145	613.762.612

RECORDATI S.p.A.

PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO PER GLI ESERCIZI CHIUSI al 31 DICEMBRE 2011 E AL 31 DICEMBRE 2010

€ (migliaia)	2011	2010
Utile netto dell'esercizio	78.462	67.892
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari (<i>cash flow hedge</i>)	72	(259)
Valutazione TFR in base allo IAS 19	326	(166)
Proventi/(oneri) dell'esercizio riconosciuti a patrimonio netto	398	(425)
Totale proventi e oneri dell'esercizio	78.860	67.467

RECORDATI S.p.A.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

€ (migliaia)	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	Riserva legale	Altre Riserve	Altre riserve <i>Fair Value</i> Strumenti derivati	Altre Riserve Adeg. Principi IAS	Riserve di Rivalutaz.	Acconto dividendi	Utile (perdita) Netto/a di esercizio	Totale
Saldo al 31 dicembre 2009	26.141	83.718	(59.103)	5.220	81.725	(4.040)	88.499	2.602	0	76.068	300.830
Ripartizione utile 2009 da delibera Assembleare del 13.4.2010:											
alle riserve				8	21.705					(21.713)	0
dividendi agli azionisti										(54.355)	(54.355)
Vendita azioni proprie			6.524		(295)						6.229
Dividendi prescritti					2						2
Totale proventi e oneri dell'esercizio							(259)	(166)		67.892	67.467
Adeguamento principi IAS:											
Stock option								977			977
Saldo al 31 dicembre 2010	26.141	83.718	(52.579)	5.228	103.137	(4.299)	89.310	2.602	0	67.892	321.150
Ripartizione utile 2010 da delibera Assembleare del 13.4.2011:											
alle riserve					13.279					(13.279)	0
dividendi agli azionisti										(54.613)	(54.613)
Acquisto azioni proprie			(15.872)								(15.872)
Vendita azioni proprie			15.236		226						15.462
Dividendi prescritti					2						2
Acconto dividendi									(38.525)		(38.525)
Totale proventi e oneri dell'esercizio							72	326		78.462	78.860
Adeguamento principi IAS al 31 dicembre 2011 – Stock option								1.180			1.180
Saldo al 31 dicembre 2011	26.141	83.718	(53.215)	5.228	116.644	(4.227)	90.816	2.602	(38.525)	78.462	307.644

RECORDATI S.p.A.

RENDICONTO FINANZIARIO PER GLI ESERCIZI CHIUSI al 31 DICEMBRE 2011 e al 31 DICEMBRE 2010

€ (migliaia)	2011	2010
Attività di gestione		
Cash flow		
Utile di esercizio	78.462	67.892
Ammortamento delle immobilizzazioni tecniche	5.642	5.539
Ammortamento delle attività immateriali	2.253	4.190
Totale cash flow	86.357	77.621
Variazione attività al netto delle passività fiscali differite	2.257	1.498
Variazione trattamento di fine rapporto e altri	(899)	(1.089)
Variazione Fondi diversi	(1.006)	(1.948)
Variazione altre passività non correnti	0	(1.000)
	86.709	75.082
Capitale circolante		
Variazione crediti verso clienti	(2.743)	(4.633)
Variazione altri crediti e altre attività correnti	6.073	(3.296)
Variazione rimanenze di magazzino	(4.548)	1.665
Variazione debiti verso fornitori	977	(1.430)
Variazione altri debiti e altre passività correnti	(7.896)	7.707
Variazione debiti tributari	1.744	(471)
Variazione capitale circolante	(6.393)	(458)
Disponibilità generate dall'attività di gestione	80.316	74.624
Attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(6.419)	(6.515)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(523)	(10.329)
Variazione partecipazioni e titoli	(89.957)	0
Variazione crediti immobilizzati	(20.056)	0
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	(116.955)	(16.844)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti a medio/lungo termine	69.759	30.000
Aumento capitale sociale	0	0
Aumento riserva da sovrapprezzo azioni	0	0
Dividendi distribuiti	(93.138)	(54.355)
(Acquisto)/vendita azioni proprie	(410)	6.229
Variazione patrimonio netto per principi IAS/IFRS	1.508	813
Rimborso finanziamenti	(15.130)	(1.176)
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	(37.411)	(18.489)
Variazione della posizione finanziaria a breve	(74.050)	39.291
Posizione finanziaria a breve iniziale *	25.447	(13.844)
Posizione finanziaria a breve finale *	(48.603)	25.447

* Comprende il totale degli altri crediti finanziari a breve termine, degli investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide, dei debiti verso banche e degli altri debiti finanziari a breve termine escluse le quote a breve termine dei finanziamenti a medio lungo termine.

RECORDATI S.p.A.

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO DELL'ESERCIZIO

CHIUSO AL 31 dicembre 2011

1. GENERALE

Il Bilancio d'esercizio è costituito da Conto Economico, Stato Patrimoniale, Prospetto degli Utili e Perdite rilevati nel patrimonio netto, Prospetto delle Variazioni nei conti di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e dalle presenti Note Illustrative. Come previsto dal Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 - in attuazione delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relative all'applicazione dei principi internazionali - il bilancio d'esercizio è stato predisposto applicando i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi o rivisti dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché i provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del D. Lgs. N. 38/2005. Per "IAS/IFRS" si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Per quanto riguarda gli schemi per la presentazione del bilancio d'esercizio la Società ha adottato nella predisposizione del conto economico uno schema di classificazione dei ricavi e dei costi per natura. Per la predisposizione dello stato patrimoniale ha adottato la distinzione corrente e non corrente quale metodo di rappresentazione delle attività e passività.

Il presente bilancio è espresso in euro (€) e tutti i valori delle Note illustrative sono arrotondati alle migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, eccetto che per gli strumenti finanziari derivati (e le relative passività finanziarie coperte) la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del *fair value* e per i piani a benefici definiti per i quali è stata effettuata la valorizzazione attuariale come prescritto dallo IAS 19.

I principali principi contabili sono esposti nel seguito.

Stato Patrimoniale

Immobilizzazioni materiali - Le attività materiali sono rilevate al costo storico al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite di valore. I costi successivi sono capitalizzati solo quando è probabile che i relativi futuri benefici economici affluiranno alla società. I costi per la manutenzione ordinaria e le riparazioni sono rilevati nell'utile o perdita dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato (per maggiori dettagli si veda paragrafo "perdite di valore - *impairment*").

L'ammortamento è calcolato, a quote costanti, in funzione della stimata vita utile dei relativi cespiti applicando le seguenti aliquote percentuali:

Immobili industriali	2,5% - 5,5%
Impianti e macchinari	10% - 17,5%
Altri beni mobili	12% - 40%

L'ammortamento di un'attività ha inizio quando l'attività viene installata ed è pronta per essere utilizzata o, nel caso di beni prodotti in economia, quando l'attività è stata completata ed è pronta per essere utilizzata. Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Attività immateriali - Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, è probabile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato attendibilmente. Le attività immateriali sono rilevate al costo di acquisto e ammortizzate sistematicamente lungo il periodo della stimata vita utile e comunque per una durata non superiore ai 20 anni. L'ammortamento di brevetti, licenze e *know-how* decorre dall'anno in cui inizia la commercializzazione dei relativi prodotti. I diritti di concessione e licenza sono ammortizzati generalmente in misura corrispondente alla durata di utilizzazione prevista dal contratto.

Perdite di valore ("Impairment") - Ad ogni data di bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, la Società effettua la stima del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata nel conto economico.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico.

Partecipazioni in imprese controllate - Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo di acquisizione rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

Crediti (attività non correnti) - Sono iscritti al valore nominale eventualmente rettificato per perdite di valore.

Rimanenze di magazzino - Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore di mercato, rappresentato dal costo di sostituzione per le materie prime e sussidiarie e dal valore netto di realizzo per i prodotti finiti e per quelli in corso di lavorazione.

Le giacenze di materie prime e merci sono valutate al costo medio ponderato di acquisto dell'esercizio includendo nella sua determinazione i costi accessori sostenuti per portare le giacenze nella loro localizzazione e condizione di fine esercizio.

Le giacenze di materiali in corso di lavorazione e di prodotti finiti sono valutate al costo medio ponderato di fabbricazione dell'esercizio, che comprende le materie prime, i materiali di consumo e i costi diretti e indiretti di produzione escluse le spese generali.

Vengono effettuate svalutazioni sia per adeguare al valore di mercato il costo come sopra determinato, sia per

tener conto dell'obsolescenza dei prodotti di difficile commercializzazione.

Crediti commerciali - Sono rilevati al valore nominale ridotto da un'appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - Sono costituite da depositi a vista presso istituti di credito e investimenti smobilizzabili a breve termine.

Patrimonio netto - Gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dalla Società sono rilevati in base all'importo incassato.

I dividendi distribuiti dalla Società vengono riconosciuti come debito al momento della delibera di distribuzione.

Il costo di acquisto ed il prezzo di vendita delle azioni proprie vengono contabilizzati direttamente nel patrimonio netto e quindi non transitano nel conto economico.

Finanziamenti - I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al valore del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori per la loro accensione.

Successivamente, i finanziamenti sono valutati con il criterio del "costo ammortizzato" come previsto dallo IAS 39. Il costo ammortizzato è l'ammontare della passività valutata al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale e degli oneri accessori ammortizzati secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Se i finanziamenti sono coperti da strumenti derivati aventi natura di "*fair value hedge*", in accordo con lo IAS 39 tali finanziamenti sono valutati al *fair value* così come gli strumenti derivati relativi.

Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici - I benefici ai dipendenti sono esposti in bilancio in base ai risultati delle valutazioni eseguite secondo quanto stabilito dal principio contabile IAS 19. Le passività per benefici successive al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per i piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali non rilevati e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati. In particolare viene applicato il *Projected Unit Credit Method*. Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

Debiti commerciali - Si riferiscono a rapporti commerciali di fornitura e sono rilevati al valore nominale.

Debiti diversi - Si riferiscono a rapporti di varia natura (verso dipendenti e altri) e sono rilevati al valore nominale.

Debiti verso banche - Sono rilevati in base agli importi ricevuti, al netto dei costi diretti. Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza o sono aggiunti al valore contabile dello strumento nella misura in cui essi non sono pagati nel periodo in cui maturano.

Strumenti derivati - La Società utilizza strumenti derivati per coprire i rischi di fluttuazione dei tassi d'interesse e delle valute estere. Tali derivati sono adeguati al *fair value* ad ogni data di fine periodo.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come "*fair value hedge*" se sono a fronte del rischio di variazione nel valore di mercato dell'attività o della passività sottostante; oppure come "*cash flow hedge*" se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un'attività o passività esistente, sia da un'operazione futura.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati classificati come "*fair value hedge*", che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quale operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla determinazione del

loro valore di mercato sono imputati al conto economico. A conto economico sono anche imputati ogni utile o perdita derivante dall'adeguamento a "fair value" dell'elemento sottostante alla copertura.

Per gli strumenti classificati come "cash flow hedge", che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quali operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati direttamente a patrimonio netto.

Gli utili e le perdite generati dalla valutazione di derivati di qualsiasi tipo non di copertura sono imputati a conto economico.

Fondi per rischi e oneri - Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando la Società ritiene di dover fare fronte a un'obbligazione derivante da un evento passato e che sia probabile un utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione e che una stima affidabile possa essere effettuata sull'ammontare dell'obbligazione.

Operazioni in valuta estera - Le operazioni in valute diverse dall'euro sono inizialmente rilevate ai cambi di effettuazione delle operazioni. Le attività e le passività monetarie denominate nelle succitate valute sono riespresse ai cambi correnti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite di cambio emergenti sono imputati al conto economico dell'esercizio. Le attività e le passività non monetarie, valutate al costo storico espresso in valuta estera, non sono convertite alla data di bilancio.

Conto economico

Il prospetto di conto economico della Società presenta i costi aggregati "per natura". La scelta di tale modello di esposizione tiene conto della tipicità della Società, in quanto non solo società operativa ma anche holding di partecipazioni, ed ha l'obiettivo di ottimizzare e semplificare la gestione della contabilità generale e di tutti i relativi adempimenti richiesti dalla normativa fiscale italiana.

Ricavi - I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

Il ricavo per la vendita di beni è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene. Sono esposti al netto di resi, sconti e abbuoni.

Includono *royalties* su prodotti concessi in licenza, *up-front payments* e altri ricavi.

Spese di ricerca e sviluppo - Le spese di ricerca sono interamente addebitate al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute come previsto dallo IAS 38. Lo IAS 38 prevede inoltre che i costi di sviluppo debbano essere capitalizzati se la fattibilità tecnica e commerciale della relativa attività per lo sviluppo e per la vendita è stata determinata. Le incertezze sia regolatorie che legate allo sviluppo dei prodotti sono così elevate che i criteri per la capitalizzazione non sono soddisfatti e, quindi, i costi di sviluppo sono addebitati al conto economico nell'anno in cui sono sostenuti.

Tali spese comprendono inoltre oneri connessi a rapporti di collaborazione con terzi.

Contributi da enti pubblici - I contributi pubblici ottenuti a fronte di investimenti in impianti sono rilevati nel conto economico lungo il periodo necessario per correlarli con i relativi costi e presentati nello stato patrimoniale iscrivendo il contributo come ricavo differito. I contributi in conto esercizio, tra i quali quelli relativi ad attività di ricerca, sono contabilizzati in base al principio della competenza e accreditati al conto economico nella voce "altri ricavi".

Operazioni con pagamenti basati su azioni - Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2, i piani di stock options a favore dei dipendenti costituiscono un componente della retribuzione dei beneficiari, il cui costo è rappresentato da *fair value* delle opzioni alla data di attribuzione, ed è rilevato a conto economico a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di attribuzione e quella di maturazione, con contropartita

rilevata direttamente a patrimonio netto.

Componenti finanziarie - Includono interessi attivi e passivi, differenze di cambio positive e negative, realizzate e non realizzate e le rettifiche dei valori mobiliari.

Imposte - Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile dell'esercizio utilizzando le aliquote vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono le imposte che ci si aspetta di pagare o di recuperare sulle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e delle passività di bilancio e il corrispondente valore fiscale risultante dal calcolo degli imponibili fiscali. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi siano risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Tali attività e passività non sono rilevate se le differenze temporanee derivano da avviamento.

Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che si presume sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando sono relative ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale e la Società intende liquidare le attività e le passività fiscali correnti su base netta.

Utile per azione - L'utile per azione è rappresentato dall'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie tenuto conto della media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio.

L'utile per azione diluito si ottiene attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali con effetto di diluizione.

3. RICA VI NETTI

Nel 2011 ammontano a € 267.458 migliaia (€ 240.898 migliaia nel 2010) e possono essere dettagliati come segue:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Vendite nette	256.250	235.714	20.536
<i>Royalties e Up-front payments</i>	5.692	497	5.195
Ricavi delle prestazioni	5.516	4.687	829
Totale ricavi netti	267.458	240.898	26.560

I ricavi per vendite nette possono essere analizzati come segue:

€ (migliaia)	2011		2010	
	Italia	Estero	Italia	Estero
Prodotti farmaceutici	163.621	64.159	149.834	60.025
Prodotti chimica farmaceutica	2.259	25.255	1.956	23.312
Altri	956	0	587	0
Totale ricavi per vendite nette	166.836	89.414	152.377	83.337

L'incremento dei ricavi dei prodotti farmaceutici in Italia è dovuto principalmente al lancio dei nuovi prodotti, in particolare per le vendite di Cardicor[®] (bisoprololo) farmaco appartenente alla classe dei betabloccanti indicato per il trattamento dell'insufficienza cardiaca cronica, di Urorec[®] (silodosina) una nuova specialità indicata per il trattamento dei sintomi dell'iperplasia prostatica benigna (IPB), e l'inizio delle vendite in Italia di una specialità farmaceutica sviluppata da Recordati e indicata per il trattamento dell'ipertensione, basata su un'associazione fissa di lercanidipina con enalapril, un ACE inibitore molto diffuso. Questo farmaco è stato lanciato da Recordati con il marchio Zanipril[®], in *co-marketing* con la consociata Innova Pharma e con altri due licenziatari.

Anche le vendite all'estero presentano una crescita rispetto all'anno precedente sia nel settore Farma in incremento del 7%, che nel Chimico che presenta una crescita dell'8% su diversi prodotti del listino.

I ricavi per vendite nette includono € 114.435 migliaia (€ 108.050 migliaia nel 2010) per vendite di prodotti a imprese controllate:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Recordati Ireland Ltd.	60.666	57.410	3.256
Innova Pharma S.p.A.	50.650	48.360	2.290
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s.	232	674	(442)
Recordati España S.L.	305	147	158
Jaba Recordati S.A.	2.160	1.459	701
Merckle Recordati GmbH	117	0	117
Yeni Recordati Ilaç	305	0	305
Totale	114.435	108.050	6.385

Le vendite effettuate in entrambi gli anni alla consociata Jaba Recordati S.A. si riferiscono al contratto di licenza e distribuzione della specialità farmaceutica TransAct[®] LAT.

Tutte le transazioni commerciali con le imprese controllate sono avvenute a normali condizioni di mercato.

I ricavi per *royalties*, *up-front payments* e per prestazioni sono così analizzabili:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Prestazioni e royalties a imprese controllate:			
Orphan Europe Italy S.r.l.	40	40	0
Innova Pharma S.p.A.	1.050	996	54
Recordati Ireland Ltd.	2.185	1.875	310
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s.	1.350	1.346	4
Merckle Recordati GmbH	408	305	103
Recordati España S.L.	289	223	66
Jaba Recordati S.A.	323	203	120
Yeni Recordati Ilaç	191	96	95
Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A.	95	69	26
Herbacos Recordati sro	10	0	10
Totale prestazioni e royalties a imprese controllate	5.941	5.153	788
Prestazioni e royalties a terzi:			
<i>Royalties e up-front payments</i>	5.267	31	5.236
Totale prestazioni e royalties a terzi	5.267	31	5.236
Totale ricavi delle prestazioni e royalties	11.208	5.184	6.024

I ricavi per prestazioni a imprese controllate si riferiscono prevalentemente al contratto di “Group Service Agreement”, per i servizi svolti per conto delle consociate nel corso dell’esercizio.

I proventi da Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s. includono anche royalties per € 425 migliaia.

L’incremento delle *royalties e up-front payments* è dovuto ai contratti di licenza della associazione fissa lercanidipina con enalapril richiamati sopra nell’analisi delle vendite nette.

4. ALTRI RICAVI E PROVENTI

Gli altri ricavi ammontano a € 4.785 migliaia nel 2011, rispetto a € 543 migliaia nel 2010. Comprendono riaddebiti ai dipendenti per l’utilizzo delle auto a noleggio, altri indennizzi, ricavi non ricorrenti, sopravvenienze attive e plusvalenze da alienazione immobilizzazioni. Sono di particolare rilevanza nel corso dell’esercizio i proventi derivanti dalle riduzioni parziali del fondo rischi e del fondo svalutazioni crediti per rendere congruo il valore dei suddetti fondi all’effettivo rischio di potenziali passività latenti.

Si segnalano € 17 migliaia per contributi in conto impianti, € 357 migliaia per contributi alla ricerca legati al progetto “processi sintetici ad elevata selettività per composti farmacologicamente attivi” agevolato in base alla Legge 488/92, € 49 migliaia per proventi da investimenti immobiliari e € 13 migliaia per addebiti di servizi alla controllante Fime S.p.A..

Per quanto riguarda i contributi a fondo perduto sugli investimenti, si dettano qui di seguito gli importi accreditati a conto economico nell'ultimo quinquennio:

€ (migliaia)	
2007	77
2008	76
2009	48
2010	20
2011	17
Totale	238

I proventi da investimenti immobiliari includono l'affitto di immobili civili alla controllante Fimei S.p.A. per € 8 migliaia e l'affitto di alcuni locali dell'immobile di Milano a Innova Pharma S.p.A. per € 11 migliaia.

5. COSTI PER MATERIE PRIME

Sono così dettagliati:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Materie prime:			
da licenzianti	60.898	46.218	14.680
da altri	19.420	10.617	8.803
	80.318	56.835	23.483
Merci per la rivendita	1.323	5.054	(3.731)
Materiali di confezionamento	7.472	6.115	1.357
Altri e materiali di consumo	5.306	5.255	51
Totale	94.419	73.259	21.160

La variazione degli acquisti delle materie prime, merci e altri materiali è correlata alla crescita delle vendite e ai maggiori volumi di produzione, oltre che all'incremento dello *stock* rispetto all'anno precedente (vedi nota 18) per far fronte alle vendite attese per la prima parte del 2012.

Negli acquisti di materie prime da altri sono compresi € 1.549 migliaia di acquisto da Recordati Ireland Ltd.

6. COSTI DEL PERSONALE

Il costo del lavoro risulta così ripartito:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Salari e stipendi	47.165	44.755	2.410
Oneri sociali	15.380	14.310	1.070
Componente retributiva derivante da piani di <i>stock option</i>	1.180	977	203
Altri costi	4.185	3.738	447
Totale costi per il personale	67.910	63.780	4.130

Gli oneri per le *stock option* derivano dall'applicazione dell'IFRS 2 che prevede la valutazione delle suddette opzioni come componente della retribuzione dei beneficiari e l'imputazione del costo così determinato a conto economico.

Gli Altri costi comprendono le quote di TFR dell'esercizio destinate ai fondi pensione in base alle norme in materia, stabilite dalla legge 27 dicembre 2006 n. 296.

Il personale mediamente in forza nella Società, risulta così costituito:

	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Dirigenti	64	63	1
Impiegati	567	557	10
Operai	286	277	9
Totale	917	897	20

7. AMMORTAMENTI

Sono così costituiti:

Ammortamenti delle attività immateriali

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	435	427	8
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.815	3.761	(1.946)
Altre	2	2	0
Totale	2.252	4.190	(1.938)

La riduzione dell'ammortamento delle Concessioni, licenze, marchi e diritti è da attribuire principalmente all'integrale ammortamento effettuato nell'esercizio precedente della *milestone* contrattuale sostenuta all'ottenimento dell' Autorizzazione all'immissione in commercio (A.I.C.) delle nuove formulazioni con la tecnologia a minor dosaggio di lercanidipina, relativamente alle quali si ritiene non sussistano i benefici economici attesi per i futuri esercizi.

Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Fabbricati industriali	1.122	1.050	72
Costruzioni leggere	16	29	(13)
Impianti generici	522	547	(25)
Macchinario a rapido deperimento	1.416	1.540	(124)
Macchinario a normale deperimento	1.759	1.668	91
Attrezzature varie di laboratorio	377	297	80
Mobili e macchine ufficio	121	126	(5)
Macchine elettroniche	273	233	40
Automezzi	16	25	(9)
Mezzi di trasporto interni	21	24	(3)
Totale	5.643	5.539	104

8. ALTRE SPESE OPERATIVE

Il dettaglio delle altre spese operative è il seguente:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
<i>Pay back</i> e sconto 1,83% da rimborsare alle Regioni	4.157	3.011	1.146
Incontri e pubblicazioni scientifiche, studi di mercato e spese di informazione medico-scientifica e pubblicitarie	11.462	9.679	1.783
Sperimentazioni cliniche, farmacologiche e consulenze professionali	9.838	9.522	316
Provvigioni su vendite a agenti e depositari	4.313	4.352	(39)
Trasporti e servizi logistici	2.710	2.368	341
Utenze (forza motrice, gas, acqua etc.)	4.488	4.704	(216)
Distruzione residui industriali e pulizia	1.944	1.825	119
Manutenzioni	2.963	2.893	70
Premi assicurativi	561	539	22
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	678	712	(34)
Emolumenti Collegio Sindacale	125	125	0
Spese diverse del personale	4.852	4.874	(22)
Legali, giudiziarie e notarili	526	528	(2)
Servizi diversi	2.487	1.692	795
Postelegrafoniche	497	493	4
Lavorazioni esterne	4.497	3.670	827
Royalties passive	84	69	15
Affitti passivi	68	0	68
Canoni noleggio auto	2.805	2.633	172
Accantonamenti per rischi	372	2.528	(2.155)
Contributi associativi	483	545	(62)
Sopravvenienze e insussistenze passive	323	149	174
Oneri tributari diversi	1.104	1.058	46
Altre spese operative	1.589	1.422	167
Totale	62.926	59.391	3.535

Il costo per *pay back* di € 4.157 migliaia è relativo per € 2.082 migliaia alla quota di competenza del contributo dovuto all'AIFA (Agenzia Italiana del Farmaco) in sostituzione della riduzione di prezzo del 5% su alcuni prodotti selezionati. Tale provvedimento, inizialmente introdotto per il periodo 1 marzo 2007 – 29 febbraio 2008, è stato successivamente reiterato ed è attualmente in vigore. L'importo è calcolato sulle vendite dei prodotti realizzate nel corso del 2010. Inoltre con riferimento all'entrata in vigore della Legge 30 luglio 2010, n. 122, l'art. 11 stabilisce l'addebito a carico del produttore equivalente all'1,83% del prezzo al pubblico al netto dell'IVA, il cui valore totale di € 2.075 migliaia è la somma del valore pagato per il primo semestre 2011 e dell'accantonamento di € 1.108 migliaia per i periodi in corso di definizione.

L'incremento delle spese di informazione medico-scientifica e pubblicitarie è prevalentemente dovuto ai costi sostenuti per il lancio dei nuovi prodotti, e per le iniziative realizzate per i prodotti da banco in Italia.

Tra le provvigioni ad agenti sono comprese le commissioni a Recordati Corporation per le vendite in USA dei prodotti della chimica farmaceutica pari a € 74 migliaia.

Tra i costi per servizi diversi sono compresi i compensi riconosciuti alla società di revisione. In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce nell'allegato 5 il dettaglio di tali compensi.

I compensi degli Amministratori, dei Sindaci, dei Direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, così come le partecipazioni detenute nella società e le *stock option* attribuite ai medesimi soggetti sono dettagliati nelle parti rilevanti della Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF.

Nel corso del 2011 non sono stati utilizzati beni in locazione finanziaria.

Tra le lavorazioni esterne ci sono prestazioni effettuate dalla Laboratoires Bouchara Recordati per € 392 migliaia.

L'accantonamento per rischi, che ammonta a di € 372 migliaia, è relativo ad una stima del rischio di dover contribuire allo splafonamento della spesa farmaceutica prevista dal budget AIFA, come definito nella Legge 222/2007.

La voce "Oneri tributari diversi" pari a € 1.104 migliaia (€ 1.058 migliaia nel 2010) si riferisce a:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Contributo D.L. 269/2003	200	209	(9)
Concessioni governative	442	395	47
Imposte comunali	263	244	19
Bolli e quietanze	10	9	1
Imposte indetraibili	39	16	23
Tributi vari	150	185	(35)
Totale	1.104	1.058	46

Ai sensi del D.L. 30 settembre 2003 n. 269 convertito nella legge 24 novembre 2003 n. 326, è stato versato nel mese di aprile un contributo del 5% delle spese sostenute nell'anno precedente per le attività di promozione, autocertificate dalla società entro i termini di legge.

Le tasse per le concessioni governative sono dovute al mantenimento ed eventuale modifica delle registrazioni di specialità etiche e di automedicazione, oltre a quelle per la registrazione di nuovi prodotti.

9. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI MAGAZZINO

Il dettaglio della variazioni delle rimanenze di magazzino è il seguente:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Materie prime	778	(2.503)	3.281
Scorte	661	(63)	724
Semilavorati e in lavorazione	(553)	515	(1.068)
Prodotti finiti	3.662	386	3.276
Totale	4.548	(1.665)	6.213

10. PROVENTI DA PARTECIPAZIONI

I proventi da partecipazioni ammontano ad € 55.889 migliaia (€ 51.986 migliaia nel 2010) e sono relativi alle imprese controllate.

Tali proventi sono rappresentati dai dividendi deliberati e incassati dalla Bouchara Recordati S.a.s. (€ 24.985 migliaia) dalla Innova Pharma S.p.A. (€ 5.904 migliaia) e dalla Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company (€ 25.000 migliaia).

11. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Gli (oneri)/proventi finanziari presentano un saldo netto negativo di € 5.555 migliaia nel 2011 (€ 4.565 migliaia nel 2010). Le principali voci sono riassunte nella seguente tabella:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Utili/(perdite) di cambio	(370)	172	(542)
Rivalutazioni acconti TFR	1	1	0
Interessi attivi da società controllate	1.084	401	683
Interessi passivi verso società controllate	(5.750)	(4.739)	(1.011)
Interessi passivi mutui	(1.804)	(49)	(1.755)
Interessi netti su posizioni a breve termine	2.021	595	1.426
Spese bancarie	(285)	(416)	131
Oneri per adeguamento TFR (IAS 19)	(452)	(530)	78
Valutazione al <i>fair value</i> di strumenti derivati	627	(3.421)	4.048
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti sottostanti	(627)	3.421	(4.048)
Totale	(5.555)	(4.565)	(990)

Il saldo delle differenze cambio sulle operazioni in valuta rappresenta per il 2011 un costo di € 370 migliaia a fronte di un ricavo per il 2010 di € 172 migliaia. In particolare il costo dell'esercizio è dovuto per € 825 migliaia al costo delle operazioni concluse nell'anno e per € 455 migliaia al ricavo dalla valutazione al 31 dicembre 2011 dei crediti e debiti in valuta. Su tale ricavo si rende pertanto applicabile l'art. 2426, punto 8-bis, il quale richiede, qualora dal processo di valutazione dei cambi alla chiusura dell'esercizio emerga un utile netto, che tale valore venga accantonato in un'apposita riserva non distribuibile fino al realizzo.

Gli interessi attivi da società controllate sono così dettagliati:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Innova Pharma S.p.A.	0	36	(36)
Jaba Recordati S.A.	63	1	62
Bouchara Recordati S.a.s.	296	165	131
Recordati S.A. - Lussemburgo	71	147	(76)
Merckle Recordati GmbH	0	52	(52)
Yeni Recordati Ilaç	498	0	498
Dr. F. Frik Ilaç	134	0	134
Fic S.a.s.	4	0	4
Recordati Ireland Ltd.	18	0	18
Totale	1.084	401	683

Gli interessi attivi sono relativi a finanziamenti concessi alle società controllate nel corso dell'esercizio (€ 632 migliaia) e al sistema di accentramento dei saldi di tesoreria presso la capogruppo (c.d. "cash pooling") attivo dal 2007 e in base al quale vengono contabilizzati mensilmente interessi attivi e passivi calcolati sul saldo netto giornaliero ad un tasso di mercato (€ 452 migliaia).

Al 31 dicembre risultano aperti due finanziamenti a breve termine (500.000 € e 10.000.000 TRY) ed uno a lungo termine (40.000.000 TRY) con Yeni Recordati Ilaç e un finanziamento a lungo termine con Dr. F. Frik Ilaç (9.000.000 TRY).

Gli interessi passivi verso società controllate sono così dettagliati:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
FIC S.a.s.	1	1	0
Recordati España S.L.	906	8	898
Laboratoires Bouchara Recordati Sas	132	18	114
Innova Pharma S.p.A.	63	38	25
Recordati S.A. - Lussemburgo	4.051	4.252	(201)
Recofarma S.r.l.	52	35	17
Jaba Recordati S.A.	8	6	2
Recordati Ireland Ltd.	89	29	60
Recordati Orphan Drugs Sas.	0	28	(28)
Orphan Europe Holding S.A.	0	17	(17)
Orphan Europe Sarl	158	34	124
Merckle Recordati GmbH	39	0	39
Recordati Pharmaceutical Ltd.	140	138	2
Recordati Corporation	105	113	(8)
Recordati S.A. - Svizzera	0	22	(22)
Bouchara Recordati s.a.s.	1	0	1
Orphan Europe Germany GmbH	5	0	5
Totale	5.750	4.739	1.011

Gli interessi passivi sono relativi a finanziamenti concessi alle società controllate nel corso dell'esercizio (€ 1.040 migliaia) al sistema di "cash pooling" per € 676 migliaia ed agli interessi verso Recordati S.A. descritti di seguito per € 4.034 migliaia.

Gli interessi passivi verso la controllata Recordati S.A. lussemburghese si riferiscono per € 4.034 migliaia al prestito intercompany stipulato al termine dell'esercizio 2004 a fronte dell'operazione di indebitamento conclusa dalla nostra controllata con investitori istituzionali internazionali. Il finanziamento è strutturato in diverse tranches, anche in valuta estera a tasso fisso.

Per quanto riguarda gli altri (oneri)/proventi finanziari si segnala che:

- gli oneri per adeguamento trattamento di fine rapporto sono rappresentati dalla componente di *interest cost* dell'adeguamento del relativo fondo in applicazione dello IAS 19.
- l'adeguamento al *fair value* di strumenti derivati riguarda la valutazione del *cross-currency interest rate swap* relativo al prestito intercompany sottoscritto a fine 2004 con l'obiettivo di eliminare il rischio di cambio per i finanziamenti denominati in dollari statunitensi e in sterline inglesi. Tale valore è speculare all'adeguamento al *fair value* del debito sottostante rispetto al suo valore nominale, con un effetto nullo a conto economico, e contabilizzato come *fair value hedge* in quanto strumento di copertura.

12. IMPOSTE

Le imposte iscritte a conto economico sono così dettagliate:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Imposte correnti:			
IRES	10.068	8.616	1.452
IRAP	3.313	2.969	344
Totale imposte correnti	13.381	11.585	1.796
Imposte differite:			
Accantonamento imposte anticipate	(507)	(913)	406
Utilizzo imposte (anticipate)/differite anni precedenti	2.640	2.474	166
Totale imposte differite	2.133	1.561	572
Totale	15.514	13.146	2.368

Le imposte sono state stanziare sulla base degli imponibili fiscali stimati.

L'accantonamento per (attività)/passività fiscali differite di € 507 migliaia è così dettagliato:

	2011		2010	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto Fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto Fiscale
IMPOSTE ANTICIPATE				
- Fondi per rischi e oneri	(648)	(178)	(2.577)	(708)
- Costi di competenza futuri esercizi	(673)	(185)	(607)	(167)
- Svalutazione magazzino	(522)	(144)	0	0
TOTALE	(1.843)	(507)	(3.184)	(875)
IMPOSTE DIFFERITE				
- Valutazione TFR IAS	0	0	(137)	(38)
TOTALE		0	(137)	(38)
IMPOSTE (DIFFERITE) ANTICIPATE NETTE				
		(507)		(913)

Per informazioni in merito all'utilizzo delle attività fiscali differite, pari a € 2.640 migliaia, si rimanda alla nota 17.

Il prospetto di concordanza tra l'aliquota fiscale vigente per l'imposta sul reddito della società e l'incidenza effettiva delle imposte è il seguente:

	2011	2010
	%	%
Aliquota fiscale applicabile ai fini IRES	27,5	27,5
Dividendi controllate	(15,5)	(16,8)
Contributi a congressi	0,7	0,6
Altre differenze al netto	0,1	1,0
Aliquota fiscale effettiva ai fini IRES	12,8	12,3
IRAP	3,7	3,9
Aliquota fiscale su utile prima delle imposte	16,5	16,2

L'incidenza dell'IRAP sull'utile prima delle imposte è pari al 3,7% in quanto l'imposta è determinata su una base imponibile differente che comprende anche il costo del lavoro, il risultato finanziario e straordinario.

13. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali, al netto degli ammortamenti, al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 35.944 migliaia e € 35.167 migliaia. La movimentazione della voce in esame è la seguente:

€ (migliaia)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Investimenti in corso	Totale immobiliz. materiali
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.10	34.965	129.249	28.259	3.866	196.339
Incrementi	226	1.768	839	3.589	6.422
Svalutazioni	0	0	0	0	0
Disinvestimenti	0	0	(151)	0	(151)
Riclassifiche	659	1.885	1.207	(3.751)	0
Saldo al 31.12.11	35.850	132.902	30.154	3.704	202.610
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.10	22.100	113.937	25.135	0	161.172
Ammortamenti	1.138	3.698	807	0	5.643
Disinvestimenti	0	0	(149)	0	(149)
Riclassifiche	0	0	0	0	0
Saldo al 31.12.11	23.238	117.635	25.793	0	166.666
Valore netto					
Al 31 Dicembre 2011	12.612	15.267	4.361	3.704	35.944
Al 31 Dicembre 2010	12.865	15.312	3.124	3.866	35.167

Nel corso del 2011 gli incrementi sono di € 6.422 migliaia e si riferiscono a investimenti nello stabilimento e nella sede di Milano per € 3.895 migliaia e a interventi nello stabilimento di Campoverde di Aprilia per € 2.527 migliaia.

Gli ammortamenti imputati nell'esercizio ammontano a € 5.643 migliaia e sono stati calcolati su tutti i cespiti ammortizzabili, applicando le aliquote ritenute rappresentative della vita utile economico-tecnica.

14. ATTIVITA' IMMATERIALI

Le attività immateriali, al netto degli ammortamenti, al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 17.531 migliaia e € 19.261 migliaia. La movimentazione della voce in esame è la seguente:

€ (migliaia)	Diritti di brevetto industriale e di utilizzaz. delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Investimenti in corso e acconti	Totale attività immateriali
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.10	30.575	12.828	13.244	7.689	64.336
Incrementi	0	126	0	396	522
Svalutazioni	0	0	0	0	0
Disinvestimenti	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	7.655	0	(7.655)	0
Saldo al 31.12.11	30.575	20.609	13.244	430	64.858
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.10	24.373	7.461	13.241	0	45.075
Ammortamenti	435	1.815	2	0	2.252
Disinvestimenti	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	0	0	0
Saldo al 31.12.11	24.808	9.276	13.243	0	47.327
Valore netto					
Al 31 Dicembre 2011	5.767	11.333	1	430	17.531
Al 31 Dicembre 2010	6.202	5.367	3	7.689	19.261

L'incremento delle Immobilizzazioni immateriali pari a € 522 migliaia si riferisce prevalentemente alle licenze per l'utilizzo di software.

Tutte le attività sono a vita utile definita e ammortizzate per un periodo non superiore a 20 anni.

15. PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni al 31 dicembre 2011 ammontano a € 417.054 migliaia e risultano aumentate di € 89.957 migliaia rispetto al 2010, come evidenziato nella tabella allegata N° 1. Le percentuali di partecipazione e il numero delle azioni o quote possedute sono riportate nell'allegato N° 2.

Il raffronto tra il valore di carico delle partecipazioni in imprese controllate e la loro valutazione con il metodo del patrimonio netto, ex art. 2426 del Codice Civile, è riportato nell'allegato N° 3.

Riguardo alle partecipazioni in imprese controllate, lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* – prevede l'iscrizione secondo il metodo del costo o, in alternativa, l'adozione del *fair value* secondo

quanto stabilito dallo IAS 39. La Recordati S.p.A. ha adottato il criterio del costo e pertanto, qualora vi siano indicazioni che la recuperabilità del costo è, in tutto o in parte, venuta meno, il valore di carico deve essere ridotto al relativo valore recuperabile, secondo quanto statuito dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività –. Quando successivamente tale perdita viene meno o si riduce, il valore contabile è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile, che non può comunque eccedere il costo originario. In particolare, nel determinare l'ammontare dei ripristini di valore, trattandosi di partecipazioni in imprese non quotate e per le quali non è determinabile un valore di mercato (*"fair value less costs to sell"*) attendibile, il valore recuperabile è stato definito nel valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi dalle partecipate e al valore stimato di una ipotetica cessione finale (*"ultimate disposal"*) in linea con il disposto dello IAS 28 (paragrafo 33). Nella determinazione di tale valore d'uso sono stati presi in considerazione i risultati previsti nel piano per ciascuna partecipata, aumentati del loro valore finale (*"terminal value"*) opportunamente rettificati per tener conto dei rischi e delle incertezze insiti nelle assunzioni su cui il piano è basato. Tali risultati e il valore finale sono stati attualizzati applicando l'attuale costo del capitale delle società in accordo con quanto previsto dalla metodologia raccomandata dallo IAS 36. L'applicazione della metodologia descritta non ha dato luogo ad alcun *impairment* né ad alcun ripristino di valore di svalutazioni rilevate nei precedenti esercizi.

Il dettaglio della movimentazione delle partecipazioni è indicato nella tabella allegata n. 1.

I rapporti con le società controllate sono continuati, come per il passato, in modo soddisfacente con il seguente andamento dell'esercizio:

- Recordati S.A. Chemical and Pharmaceutical Company - Lussemburgo - Capitale Sociale € 68.000.000. Partecipazione 100%. L'esercizio 2011 si è chiuso con un utile di € 46.335 migliaia (€ 44.880 migliaia nel 2010). L'utile d'esercizio è dovuto essenzialmente all'incasso di dividendi per € 46.013 migliaia. Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 281.344 migliaia.
- La Recordati S.A. Chemical and Pharmaceutical Company detiene partecipazioni nelle seguenti società:
 - Farmarecord Ltda. - San Paolo, Brasile - Capitale sociale espresso in Real pari a 166,00. Partecipazione del 100%. La società non è operativa e rimane titolare del listino farmaceutico in Brasile. Il suo patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a Real 867.510.
 - Recordati España S.L. - Madrid, Spagna - Quota di partecipazione pari al 31,55%.
 - Recordati Corporation - Cranford, (New Jersey), Stati Uniti - Capitale Sociale US\$ 11.979.138. Partecipazione 100%. La società ha chiuso l'esercizio 2011 con un utile di US\$ 79.511 ed un patrimonio netto di US\$ 21.807.335.
 - Recordati Portuguesa Lda. - Porto Salvo, Portogallo - Quota di partecipazione pari al 2%.
 - Bouchara Recordati S.a.s. - Levallois-Perret, Francia - Quota di partecipazione pari allo 0,06%.
 - Recordati Ireland Ltd. - Ringaskiddy (Cork) Irlanda - Capitale Sociale € 200.000. Partecipazione al 100%. La società svolge attività di ricerca, produzione e commercializzazione nel settore farmaceutico.
Nell'esercizio 2011 le vendite nette sono state pari a € 154.963 migliaia (€ 140.231 migliaia nel 2010).
Nel 2011 la società ha registrato un utile di € 55.509 migliaia (€ 44.937 migliaia nel 2010). Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a € 113.135 migliaia.

- Recordati S.A. - Chiasso, Svizzera - Capitale Sociale Fr.Sv. 2.000.000. Partecipazione al 100%. La società, non operativa, è titolare di diritti su prodotti farmaceutici. Nel 2011 la società ha registrato un utile di esercizio di Fr.Sv. 506.869 Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a Fr.Sv. 2.093.836.
- Recordati Pharmaceuticals Ltd. – Henley-on-Thames - Regno Unito - Capitale Sociale GBP 15.000.000. Partecipazione al 96,67%. La società svolge attività di vendita di prodotti farmaceutici. Nel 2011 la società ha registrato un utile di esercizio di GBP 999.477. Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a GBP 14.649.267.
- Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A. – K. Chalandri, Athens Grecia - Capitale Sociale € 13.900.000. Partecipazione al 99,32%. La società svolge attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici. Nel 2011 la società ha registrato un utile di esercizio di € 855.776 migliaia. Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a € 2.328 migliaia.
- Recordati Orphan Drugs S.a.s. - Paris la Defense, Francia - Capitale Sociale € 57.000.000. Quota di partecipazione pari al 90%. La società ha registrato un utile di esercizio di € 5.621 migliaia. Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a € 66.940 migliaia. Nel corso dell'esercizio la società ha incorporato la controllata Orphan Europe Holding S.A..
- Herbacos - Recordati Sro - Pardubice, Rep. Ceca - Capitale Sociale CZK 25.600.000 - Quota di partecipazione pari al 100%. Herbacos è una società farmaceutica affermata nel mercato ceco e slovacco dove commercializza farmaci appartenenti a diverse aree terapeutiche. L'esercizio si è chiuso con un utile di CZK 64.601 migliaia. Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a CZK 134.719 migliaia.
- Recordati România S.r.l. – Bucarest, Romania - Capitale Sociale Ron 95.200. Quota di partecipazione 100%. La società, il cui controllo è stato acquisito nel corso dell'esercizio 2010, ha registrato un utile netto di Ron 905.783. Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a Ron 1.335.215.
- Merckle Recordati GmbH - Ulm, Germania - Capitale Sociale € 600.000. Partecipazione 55%. La società svolge attività di commercializzazione nel settore farmaceutico. L'esercizio 2011 ha registrato vendite per € 60.489 migliaia (€ 58.477 nel 2010) e ha conseguito un utile di € 11.014 migliaia (€ 6.756 migliaia nel 2010). Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 109.844 migliaia.
- Recofarma S.r.l. - Milano, Italia - Capitale Sociale € 1.258.400. Partecipazione 100%. La società nel 2006 ha cessato l'attività di commercializzazione nel settore della chimica farmaceutica. Nel 2011 la società ha registrato un utile netto di € 34 migliaia (€ 21 migliaia nel 2010). Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 3.488 migliaia.
- Innova Pharma S.p.A. - Milano, Italia - Capitale sociale € 1.920.000. Partecipazione 100%. Nel 2011 la società ha proseguito l'attività di commercializzazione di specialità farmaceutiche in Italia. Nel corso dell'esercizio la società ha effettuato vendite per € 89.480 migliaia (€ 86.604 migliaia nel 2010) e ha registrato un utile di € 5.652 migliaia (€ 5.963 migliaia nel 2010). Il patrimonio netto della Società al 31.12.2011 ammonta a € 13.531 migliaia.
- Recordati España S.L. – Madrid, Spagna - Capitale sociale € 238.966.000. Partecipazione 68.45%. La società svolge attività di ricerca, produzione e vendita nel settore farmaceutico. L'esercizio, a fronte di vendite nette per € 28.059 migliaia (€ 29.909 migliaia nel 2010) si è chiuso con un utile di € 904 migliaia (€ 3.517 migliaia nel 2010). Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta

a € 272.191 migliaia. Nel corso dell'esercizio Recordati ha incrementato la propria partecipazione in Recordati España a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale avvenuto il 27 luglio. La Recordati ha versato € 90.000 migliaia di cui € 78.966 migliaia per l'aumento di capitale suddetto ed € 11.034 migliaia a titolo di sovrapprezzo azioni.

Recordati España S.L. detiene partecipazioni nella seguenti società:

- Merckle Recordati GmbH – Ulm, Germania – Capitale Sociale € 600.000. Quota di partecipazione 45%.
- Jaba Recordati S.A. - Porto Salvo, Portogallo - Capitale sociale € 2.000.000. Partecipazione 100%. La società svolge attività di commercio all'ingrosso di specialità farmaceutiche. L'esercizio a fronte di vendite nette per € 34.255 migliaia, si è chiuso con una perdita di € 570 migliaia. Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 4.860 migliaia.
- Jabafarma S.A. - Porto Salvo, Portogallo - Capitale sociale € 50.000. Partecipazione 100%. La società svolge attività di promozione di specialità farmaceutiche etiche attraverso una propria rete di vendita. L'esercizio si è chiuso con una perdita di € 160 migliaia. Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 53 migliaia.
- Bonafarma S.A. - Porto Salvo, Portogallo - Capitale sociale € 50.000. Partecipazione 100%. La società svolge attività di promozione di specialità farmaceutiche generiche attraverso una propria rete di vendita. L'esercizio si è chiuso con un utile di € 90 migliaia. Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 387 migliaia.
- Yeni Recordati Ilaç - Esenyurt, Istanbul, Turchia - Capitale sociale TRY 132.760.664. Quota di partecipazione pari al 100%. La società svolge attività di produzione e vendita di farmaci, ed è stata acquisita nel mese di dicembre 2008. La società a fronte di vendite per TRY 57.827 migliaia ha registrato un utile di TRY 6.688 migliaia. Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a TRY 154.483 migliaia.
- Bouchara Recordati S.a.s. - Levallois-Perret, Francia - Capitale sociale € 4.600.000. Partecipazione 99,94 %.
Nell'esercizio 2011 Bouchara Recordati ha svolto attività di ricerca, produzione e vendita nel settore farmaceutico. L'esercizio 2011 si è chiuso con un utile di € 20.198 migliaia (€ 20.497 migliaia nel 2010). Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 25.991 migliaia.

Bouchara Recordati S.a.s. detiene la partecipazione delle seguenti società:

- Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s. - Levallois-Perret, Francia - Capitale sociale € 14.000.000. Partecipazione 100%. La società svolge attività di produzione e commercializzazione nel settore farmaceutico. L'esercizio 2011 ha registrato vendite per € 172.226 migliaia e ha conseguito un utile di € 11.071 migliaia (€ 11.106 migliaia nel 2010). Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 26.548 migliaia.
- FIC S.a.s. – Levallois - Perret, Francia - Capitale sociale € 100.000. Partecipazione pari al 100%. La Società svolge attività di commercializzazione nel settore farmaceutico. L'esercizio 2011 ha registrato un utile di € 537 migliaia. Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 1.210 migliaia.

- Rusfic LLC. - Moscow, Federazione Russa - Capitale sociale 3.560.000 RUB Quota di partecipazione 100%. La società ha registrato una perdita di esercizio di RUB 1.686 migliaia. Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a RUB 36.744 migliaia.
- Recordati Portuguesa Lda. - Porto Salvo, Portogallo - Capitale sociale € 24.940. Partecipazione al 98%. La società nel 2003 ha cessato l'attività di commercializzazione nel settore farmaceutico. Il patrimonio netto della società al 31.12.2011 ammonta a € 51 migliaia.
- Recordati Pharmaceuticals Ltd. – Henley-On-Thames, Regno Unito - Capitale Sociale GBP 15.000.000. Quota di partecipazione 3,33%.
- Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A.- K. Chalandri, Atene, Grecia - Capitale Sociale € 13.900.000. Quota di partecipazione 0,68%.
- Recordati Polska sp. Z.o.o – Warsaw, Polonia – Capitale Sociale PNL 20.000. Quota di partecipazione 100%.

Si precisa che tutte le partecipazioni indicate riguardano capitale con diritto di voto.

16. CREDITI (inclusi nelle attività non correnti)

I crediti non correnti ammontano al 31 dicembre 2011 a € 20.112 migliaia, (€ 56 migliaia al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente ai finanziamenti a lungo termine (€ 20.056 migliaia) concessi nel corso dell'esercizio ad alcune società controllate. In particolare al 31 dicembre risultano aperti un finanziamento di Try 40.000.000 a favore di Yeni Recordati Ilaç (€ 16.372 migliaia) e un finanziamento di Try 9.000.000 a favore di Dr. F. Frik Ilaç (€ 3.684 migliaia), entrambi scadenti nel 2016.

17. ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE

Al 31 dicembre 2011 ammontano a € 4.870 migliaia (€ 7.003 migliaia al 31 dicembre 2010), con un decremento di € 2.133 migliaia.

La movimentazione complessiva e quella per principali tipologie viene esposta nelle seguenti due tabelle:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	7.003	8.602
Incrementi	507	875
Utilizzi	(2.640)	(2.474)
Saldo al 31 dicembre	4.870	7.003

€ (migliaia)	Rivalutazioni su attività immateriali	Accantonam. fondo rischi	Svalutazione magazzino	Altre	Totale
Saldo al 1 gennaio	5.360	1.436	1	206	7.003
Accantonamento	0	178	144	185	507
Utilizzo	(1.719)	(717)	0	(204)	(2.640)
Saldo al 31 dicembre	3.641	897	145	187	4.870

L'utilizzo di € 1.719 migliaia è relativo alle quote di ammortamento delle attività immateriali rivalutate nel 2005 come consentito dalla legge n. 226 del 23.12.2005.

18. RIMANENZE DI MAGAZZINO

La consistenza delle rimanenze di magazzino al 31 dicembre 2011 e 2010 ammonta rispettivamente a € 46.571 migliaia e € 42.023 migliaia, come evidenziato nel seguente prospetto:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Materie prime, sussidiarie, di consumo e scorte	10.176	8.738	1.438
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.067	12.620	(553)
Prodotti finiti e merci	24.328	20.665	3.663
Totale	46.571	42.023	4.548

L'incremento di magazzino rispetto al 31 dicembre 2010 è correlato all'evoluzione dei volumi di vendita.

19. CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 54.336 migliaia e € 51.593 migliaia, come di seguito evidenziato:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Crediti commerciali verso controllate	27.019	25.505	1.514
Crediti commerciali verso terzi:			
Italia	23.863	22.633	1.230
Esteri	4.141	5.075	(934)
	55.023	53.213	1.810
Meno :			
Fondo rischi su crediti per inesigibilità	(603)	(1.536)	933
Fondo rischi su crediti per interessi di mora	(84)	(84)	0
Totale crediti commerciali	54.336	51.593	2.743

L'incremento dei crediti è proporzionalmente inferiore all'incremento del fatturato.

L'esposizione calcolata sui crediti verso terzi si attesta a 72 giorni al 31 dicembre 2011.

L'adeguamento dei crediti in valute diverse dall'euro ha comportato l'iscrizione di differenze cambio positive per € 71 migliaia. I crediti sono iscritti al netto di tali rettifiche.

I crediti commerciali verso le società del Gruppo sono originati da forniture di merci e servizi e sono così composti:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Innova Pharma S.p.A.	15.258	13.124	2.134
Recordati Ireland Ltd.	9.846	10.191	(345)
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s.	584	946	(362)
Jaba Recordati S.A.	847	787	60
Merckle Recordati GmbH	192	215	(23)
Recordati España S.L.	131	142	(11)
Yeni Recordati Ilaç	119	72	47
Orphan Europe Italy Srl	12	12	0
Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A	38	18	20
Herbacos Recordati S.A.	(8)	(3)	(5)
Recordati S.A.	0	1	(1)
Totale	27.019	25.505	1.514

Le variazioni rispetto all'anno precedente sono da considerarsi transitorie e sono correlate alla procedura automatizzata di "netting" delle posizioni aperte tra le società del Gruppo, in base alla quale, con cadenza mensile, vengono compensate automaticamente le partite intercompany e liquidati i relativi saldi netti.

La movimentazione delle rettifiche di valore per rischi di inesigibilità è analizzabile come segue:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	1.536	1.551
Utilizzo per perdite su crediti	(18)	(15)
Utilizzo fondo in esubero	(915)	0
Saldo al 31 dicembre	603	1.536

Il fondo è ritenuto congruo in relazione ai potenziali rischi di insolvenza.

La movimentazione delle rettifiche di valore relative a crediti per interessi di mora è analizzabile come segue:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	84	186
Utilizzo dell'esercizio	0	(102)
Saldo al 31 dicembre	84	84

Il saldo al 31 dicembre 2011, pari a € 84 migliaia, copre integralmente l'importo dei relativi crediti.

La composizione dei più rilevanti crediti in valuta risulta così dettagliata:

	31.12.2011		31.12.2010	
	Valuta	Euro/000	Valuta	Euro/000
Crediti in US\$	3.220.054	2.385	4.071.373	3.036
Crediti in GBP	19.950	23	22.550	27

20. ALTRI CREDITI

Gli altri crediti sono pari a € 3.701 migliaia (€ 9.295 migliaia al 31 dicembre 2010). Il relativo dettaglio è riportato nella tabella seguente.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Tributari	1.482	4.578	(3.096)
Verso controllanti	20	1	19
Verso controllate	378	866	(488)
Anticipi a dipendenti e agenti	291	993	(702)
Altri	1.530	2.857	(1.327)
Totale crediti diversi	3.701	9.295	(5.594)

I crediti tributari ammontano al 31 dicembre 2011 a € 1.482 migliaia (€ 4.578 migliaia nel 2010) e sono così composti:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Crediti verso Fime S.p.A. per IRES	0	3.508	(3.508)
Erario per imposte chieste a rimborso	52	52	0
Erario per IVA	1.299	930	369
Crediti per IVA estera	120	87	33
Varie	11	1	10
Totale crediti tributari	1.482	4.578	(3.096)

Il credito IVA è costituito dal saldo relativo al mese di dicembre 2011 e all'IVA chiesta a rimborso con istanza presentata in data 18 ottobre 2007 relativa all'IVA sulle auto.

Gli altri crediti verso controllanti ammontano a € 20 migliaia e si riferiscono ad addebiti diversi.

I crediti verso le controllate, sono così composti:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Recofarma S.r.l.	1	1	0
Innova Pharma S.p.A.	246	707	(461)
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s.	131	158	(27)
Totale	378	866	(488)

Il credito verso Innova Pharma è dovuto all'addebito dei servizi forniti alla stessa società.
Il credito verso Laboratoires Bouchara Recordati è relativo a royalties attive.

Gli anticipi a dipendenti e agenti ammontano al 31 dicembre 2011 e 2010 rispettivamente a € 291 migliaia e € 993 migliaia. Sono costituiti dagli anticipi ai dipendenti, da fondi spese degli informatori medico scientifici e dai finanziamenti concessi ai dipendenti che hanno esercitato le "stock option" per € 75 migliaia, per l'acquisto di 17.500 azioni derivanti dall'esercizio di opzioni assegnate il 29 ottobre 2008 e il 27 ottobre 2009.

I crediti verso altri ammontano al 31 dicembre 2011 a € 1.530 migliaia (€ 2.857 migliaia al 31 dicembre 2010) e comprendono i crediti verso fornitori per anticipi e rimborsi da ricevere.

21. ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Ammontano a € 319 migliaia (€ 797 migliaia al 31 dicembre 2010) e sono essenzialmente relativi a costi sostenuti anticipatamente. In particolare si tratta di pagamenti anticipati di polizze assicurative, rate anticipate per prestazioni per ricerche di mercato periodiche, nonché rate anticipate per l'affitto dei nuovi uffici di Via Marostica a Milano.

22. ALTRI CREDITI FINANZIARI A BREVE TERMINE

Gli altri crediti finanziari a breve termine sono tutti verso le società controllate e in particolare:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Bouchara Recordati S.a.s.	18.884	15.574	3.310
Jaba Recordati S.A.	8.346	0	8.346
Merckle Recordati GmbH	0	42	(42)
Recordati S.A. - Lussemburgo	54	0	54
FIC S.a.s.	3	0	3
Yeni Recordati Ilaç	5.091	0	5.091
Dr. F. Frik Ilaç	134	0	134
Totale	32.512	15.616	16.896

I suddetti crediti sono dovuti al sistema di accentramento dei saldi di tesoreria presso la Capogruppo (c.d. "cash pooling") nonché a finanziamenti a favore di Yeni Recordati Ilaç e Dr. F. Frik Ilaç. Tali finanziamenti sono remunerati a tassi a breve termine allineati al mercato.

23. INVESTIMENTI FINANZIARI A BREVE TERMINE E DISPONIBILITA' LIQUIDE

La loro composizione è schematizzata nella tabella seguente.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Depositi di conto corrente a vista	35.514	104.687	(69.173)
Disponibilità di cassa	5	3	2
Totale	35.519	104.690	(69.171)

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2011, sono costituite da depositi di conto corrente e depositi bancari a breve per € 25 milioni.

Le risorse finanziarie sono mantenute in essere a supporto della strategia di sviluppo del Gruppo.

24. PATRIMONIO NETTO

Il riepilogo delle variazioni avvenute nei conti di patrimonio netto è riportato nell'apposito prospetto. A seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 6/2003, che ha modificato il codice civile è stato predisposto il prospetto allegato n. 4 con l'analisi delle riserve in ordine alla loro disponibilità e distribuibilità.

Capitale sociale - Il capitale sociale, al 31 dicembre 2011, pari a € 26.140.644,50 è interamente versato e risulta composto da n. 209.125.156 azioni ordinarie del valore nominale di € 0,125 ciascuna.

Nel corso del 2011 è rimasto invariato.

Al 31 dicembre 2011 sono in essere due piani di *stock options* a favore di alcuni dipendenti del Gruppo: il piano 2006-2009 con tre diverse attribuzioni di opzioni attive e quello 2010-2013 con l'attribuzione del 9 febbraio 2011. Le opzioni saranno esercitabili ad un prezzo corrispondente al prezzo medio di borsa delle azioni della Capogruppo nei 30 giorni precedenti la data di attribuzione delle stesse. Le opzioni riconducibili al piano 2006-2009 hanno un periodo di maturazione di quattro anni e decadranno se non saranno esercitate entro il quinto anno dalla data di attribuzione, quelle del piano 2010-2013 hanno un periodo di maturazione di cinque anni e decadranno se non saranno esercitate entro l'ottavo esercizio successivo a quello di attribuzione. Le opzioni non potranno comunque essere esercitate se i dipendenti lasceranno l'azienda prima della scadenza del periodo di maturazione.

Al 31 dicembre 2011 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente:

	Prezzo di esercizio (€)	Quantità 1.1.2011	Attribuite 2011	Esercitate 2011	Annullate e scadute	Quantità 31.12.2011
Data di attribuzione						
6 aprile 2006	6,4975	1.365.000	-	(1.350.000)	(15.000)	-
29 ottobre 2008	4,0730	2.783.750	-	(742.500)	(67.500)	1.973.750
11 febbraio 2009	3,8940	155.000	-	(30.000)	(15.000)	110.000
27 ottobre 2009	4,8700	3.915.000	-	(728.750)	(142.500)	3.043.750
9 febbraio 2011	6,7505	-	4.330.000	-	(50.000)	4.280.000
Totale		8.218.750	4.330.000	(2.851.250)	(290.000)	9.407.500

Riserva da sovrapprezzo azioni

Al 31 dicembre 2011 la riserva sovrapprezzo azioni ammonta a € 83.718.523 ed è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

L'adozione dei principi contabili internazionali ha comportato l'eliminazione delle riserve da rivalutazioni per € 68.644 migliaia. I vincoli fiscali ad esse connesse (sospensione d'imposta) vengono trasferiti sulla riserva sovrapprezzo azioni.

Azioni proprie

Al 31 dicembre 2011 l'ammontare, pari a € 53.215 migliaia, corrisponde al valore delle n. 9.785.790 azioni proprie in portafoglio.

Nel corso dell'esercizio la variazione è stata di € 636 migliaia ed è dovuta a:

- Cessione di n. 2.851.250 azioni per un controvalore di € 15.236 migliaia a servizio del piano di stock option 2006-2009;
- Acquisto di n. 2.430.935 azioni proprie per un controvalore di € 15.872 migliaia.

Riserva legale

Ammonta a € 5.228 migliaia ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2010 avendo raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del Codice Civile.

Altre riserve

Le altre riserve, ammontanti complessivamente a € 203.232 migliaia, sono qui di seguito dettagliate:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Riserva straordinaria	95.205	81.698	13.507
Riserva ex art. 13 c.6 D. Lgs. n. 124/1993	99	99	0
Riserva straordinaria agevolazione IVA	517	517	0
Contributi per la ricerca e per investimenti	17.191	17.191	0
Riserva vincolata per investimenti nel Mezzogiorno	3.632	3.632	0
Riserva principi contabili internazionali	90.816	89.310	1.506
Totale	207.460	192.447	15.013
<i>Fair value</i> strumenti derivati	(4.227)	(4.299)	72
Totale altre riserve	203.233	188.148	15.085

Riserva straordinaria

Ammonta al 31 dicembre 2011 e 2010 rispettivamente a € 95.205 migliaia e € 81.698 migliaia. L'incremento è dovuto alla destinazione di parte dell'utile 2011 per € 13.279 migliaia e alla destinazione dei dividendi non pagati e prescritti per € 2 migliaia.

A seguito dell'assegnazione di azioni proprie ai dipendenti del gruppo che hanno esercitato le opzioni nell'ambito dei piani di stock option, si è generata una differenza tra il valore pagato dai dipendenti ed il controvalore delle azioni proprie iscritte a bilancio. Tale differenza di € 226 migliaia è stata imputata ad aumento della riserva straordinaria come previsto dai principi contabili internazionali.

Riserva ex art.13, comma 6 del D.Lgs. n. 124/1993

Ammonta al 31 dicembre 2011 a € 99 migliaia ed è rimasta invariata rispetto all'esercizio precedente.

Riserva straordinaria agevolazioni IVA

Tale riserva (Legge 675/1977, 526/1982, 130/1983 e 64/1986), pari a € 517 migliaia, si riferisce alle detrazioni speciali IVA su investimenti ed è invariata rispetto all'esercizio precedente.

Contributi per la ricerca e per investimenti

Ammontano a € 17.191 migliaia e risultano invariati rispetto all'esercizio precedente.

Tali contributi sono soggetti a tassazione in caso di utilizzo, peraltro non previsto dalla società, per fini diversi dalla copertura di perdite. I cespiti relativi ai contributi ricevuti dal Ministero Industria, Commercio e Artigianato (ex Asmez) risultano sostanzialmente ammortizzati.

Riserva vincolata per investimenti nel Mezzogiorno

Ammonta ad € 3.632 migliaia ed è rimasta invariata rispetto all'esercizio precedente.

Riserva principi contabili internazionali

Ammonta ad € 90.816 migliaia (€ 89.310 migliaia al 31 dicembre 2010) ed è così composta:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Storno rivalutazioni immobilizzazioni	40.477	40.477	0
Rivalutazione partecipazioni	43.054	43.054	0
Magazzino	463	463	0
Fondo TFR	1.462	1.136	326
<i>Stock Options</i>	5.360	4.180	1.180
Totale	90.816	89.310	1.506

Per quanto riguarda le voci che si sono movimentate nel corso del 2011 si segnala quanto segue:

- la valutazione del fondo TFR in base ai criteri stabili dello IAS 19 ha generato una riserva al 31 dicembre 2011 pari a € 1.462 migliaia;
- l'importo di € 5.359 migliaia è relativo al costo del personale per le *stock options* emesse ed assegnate dopo il 7 novembre 2002 ed ancora da esercitare, la cui valutazione è stata effettuata in accordo con l'IFRS 2.

Riserva di rivalutazione

Ammonta a € 2.602 migliaia (invariata rispetto al 2010) ed è costituita dai saldi della rivalutazione ai sensi della legge n. 413/1991.

Al 31 dicembre 2011 le riserve in sospensione d'imposta ammontano a € 87.826 migliaia e sono composte per € 15.964 migliaia dalle riserve per contributi ricevuti al netto della parte tassata, per € 517 migliaia dalla riserva agevolazione IVA, per € 99 migliaia dalla riserva costituita ai sensi della Legge istitutiva dei fondi pensione e per € 71.246 migliaia dalle riserve di rivalutazione al netto delle imposte sostitutive. Le riserve di rivalutazione per un importo di € 68.644 migliaia sono state eliminate coerentemente con quanto previsto da principi contabili internazionali e il vincolo fiscale della sospensione d'imposta è stato trasferito sulla Riserva da sovrapprezzo azioni. A fronte di tali riserve non sono state stanziate imposte differite, in quanto, in accordo con lo IAS12, tali imposte differite vengono contabilizzate nell'esercizio in cui viene deliberata la distribuzione.

25. FINANZIAMENTI

I debiti finanziari a medio/lungo termine al 31 dicembre 2011 e 2010 sono così costituiti.

(migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazione 2011/2010
Finanziamento dal Ministero dello Sviluppo Economico rimborsabile in rate annuali entro il 2013, al tasso del 3,30% durante il periodo di ammortamento (2004-2013) e dello 0,825% nel periodo antecedente	274	404	(130)
Finanziamento concesso da Centrobanca al tasso di interesse variabile rimborsabile in rate semestrali entro il 2022	75.000	30.000	45.000
Finanziamento ricevuto da Recordati S.A. (Lussemburgo) concesso a fronte dell'operazione di indebitamento a lungo termine conclusa dalla stessa con investitori istituzionali	65.609	80.609	(15.000)
Finanziamento ricevuto da Recordati España S.L. rimborsabile il 19 aprile 2016	25.000	0	25.000
Totale costo ammortizzato dei finanziamenti	165.883	111.013	54.870
Quota dei finanziamenti scadente entro 12 mesi	(6.953)	(15.130)	8.177
Quota dei finanziamenti scadente oltre 12 mesi	158.930	95.883	63.047
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti	1.791	825	966
Spese relative finanziamenti Centrobanca	(240)	0	(240)
Totale	160.481	96.708	63.773

Le quote dei debiti finanziari a medio/lungo termine scadenti oltre il 31 dicembre 2012 saranno rimborsate, in base ai piani di ammortamento, nei seguenti esercizi:

€ (migliaia)	
2013	6.957
2014	72.427
2015	6.818
2016	31.818
2017	6.818
2018 e successivi	34.092
Totale	158.930

In data 30 novembre 2010, la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Centrobanca, per la realizzazione del programma triennale di investimenti in ricerca e sviluppo. Il finanziamento, per il quale Centrobanca si è avvalsa di un prestito della Banca Europea degli Investimenti, è pari a € 75,0 milioni erogati, al netto delle spese di 0,3 milioni, per € 30 milioni nel 2010 e per € 45 milioni nel 2011.

Le principali condizioni prevedono un tasso d'interesse variabile e una durata di 12 anni, con rimborsi semestrali del capitale a partire da giugno 2012 ed entro dicembre 2022. Il finanziamento prevede alcuni *financial covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso. I *covenants* finanziari sono:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto consolidato deve essere minore di 0,75;
- il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra EBITDA e oneri finanziari netti (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di 3.

Relativamente all'esercizio chiuso all'esercizio 2011 tali parametri risultano largamente rispettati.

Il finanziamento da Recordati S.A. - Lussemburgo risulta attualmente così composto:

Valuta	Controvalore €	Tasso fisso	Scadenza anno
€ 26.000.000	26.000.000,00	5,705	2014
\$ 40.000.000	32.310.177,75	5,225	2014
GBP 5.000.000	7.299.270,07	6,295	2014

Tale finanziamento è stato concesso a fronte dell'operazione di indebitamento a lungo termine conclusa da Recordati S.A. Lussemburgo con investitori istituzionali internazionali, garantita contestualmente anche dalla Recordati S.p.A..

Il finanziamento, stipulato al termine dell'esercizio 2004, è strutturato in diverse *tranches*, anche in valuta estera, a tasso fisso. Relativamente alla parte denominata in valuta estera il prestito è stato coperto con operazioni di *cross-currency interest rate swap* che prevedono la trasformazione in euro di tutto il debito a un tasso d'interesse variabile pari all'euribor a 6 mesi maggiorato di uno spread variabile secondo i finanziamenti. Le *tranches* in euro sono state coperte con operazioni di *interest rate swap* trasformando il debito a tasso variabile alle medesime condizioni sopra indicate. La valutazione al *fair value* di questi contratti *swap* ha evidenziato al 31 dicembre 2011 una passività di € 1.791 migliaia, importo speculare a quello derivante dalla valutazione a *fair value* del debito sottostante rispetto al suo valore nominale. Nello stato patrimoniale questo valore è portato a rettifica del valore del finanziamento e iscritto nell'apposita voce "Strumenti derivati valutati a *fair value* – *fair value hedge*".

E' stato contemporaneamente stipulato un ulteriore contratto di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*) per definire la banda di oscillazione entro la quale potrà variare il tasso di interesse al fine di ottimizzare il costo del debito nel corso della sua durata. Al 31 dicembre 2011 i limiti inferiore e superiore della banda di oscillazione sono rispettivamente il 3,96% e il 4,85%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato, pari a € 4.227 migliaia, è stata direttamente imputata a riduzione del patrimonio netto in contropartita dell'apposita voce del passivo (vedi nota n. 33). Nel corso dell'esercizio la società ha provveduto a rimborsare la *tranche* di € 15 milioni scaduta nell'anno.

Gli strumenti derivati e le obbligazioni sottostanti hanno una stretta correlazione e la società conferma la volontà di non estinguere o modificare gli uni indipendentemente dalle altre.

Nel corso dell'esercizio è stato ricevuto un finanziamento da Recordati España S.L. pari a € 25.000 migliaia scadente il 19 aprile 2016. Il finanziamento è remunerato a tassi di mercato.

26. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E ALTRI BENEFICI

Il saldo al 31 dicembre 2011 ammonta a € 10.759 migliaia (€ 11.658 migliaia al 31 dicembre 2010). Tale voce ha avuto la seguente movimentazione:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	11.658	12.747
Incrementi dell'esercizio	452	530
Utilizzi dell'esercizio	(861)	(1.830)
Adeguamento valutazione TFR (IAS 19)	(490)	211
Saldo al 31 dicembre	10.759	11.658

La valutazione del trattamento di fine rapporto (TFR) in base allo IAS 19 ha generato una passività al 31 dicembre 2011 di € 10.759 migliaia. I conteggi effettuati tenendo conto delle ipotesi attuariali aggiornate al 31 dicembre 2011, hanno evidenziato una minore passività e determinato la contabilizzazione di un adeguamento di € 490 migliaia con contropartita la rilevazione di un provento di pari importo (al lordo del relativo effetto fiscale differito) nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto così come indicato dal principio contabile di riferimento.

27. PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Le passività per imposte differite ammontano a € 2.059 migliaia (€ 1.935 migliaia al 31 dicembre 2010).

La movimentazione viene esposta nella seguente tabella:

€ (migliaia)	2011	2010
Saldo al 1 gennaio	1.935	2.036
Incrementi	124	0
Utilizzi	0	(101)
Saldo al 31 dicembre	2.059	1.935

Il saldo al 31 dicembre 2011 risulta composto dagli oneri fiscali differiti relativi al trattamento di fine rapporto (TFR) in base allo IAS 19 tenendo conto delle ipotesi attuali aggiornate alla chiusura di esercizio, e all'adeguamento del valore delle partecipazioni ai principi contabili internazionali.

28. DEBITI COMMERCIALI

I debiti verso fornitori, interamente di natura commerciale e inclusivi degli stanziamenti di fine esercizio per fatture da ricevere, al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 36.417 migliaia ed € 35.441 migliaia.

I saldi al 31 dicembre 2011 e 2010 sono così dettagliati:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazione 2011/2010
Fornitori società controllate	1.005	815	190
Fornitori Italia	18.540	17.064	1.476
Fornitori Italia per fatture da ricevere	6.175	7.476	(1.301)
Fornitori Estero	9.837	7.790	2.047
Fornitori Estero per fatture da ricevere	860	2.296	(1.436)
Totale debiti verso fornitori	36.417	35.441	976

Il dettaglio relativo alle società controllate è il seguente:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazione 2011/2010
Recordati Corporation	13	66	(53)
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s.	245	42	203
Innova Pharma S.p.A.	684	673	11
Recofarma S.r.l.	69	34	35
Orphan Europe (Italy) S.r.l.	(6)	0	(6)
Totale debiti controllate	1.005	815	190

Non vi sono concentrazioni di debiti significativi verso uno o pochi fornitori.

L'adeguamento dei debiti verso fornitori in valute diverse dall'euro ha comportato l'iscrizione di differenze cambio attive nette per € 263 migliaia.

I maggiori debiti commerciali in valuta consistono in:

	31.12.2011		31.12.2010	
	Valuta	Euro/000	Valuta	Euro/000
Debiti in US\$	1.966.513	1.699	1.293.769	1.208
Debiti in GBP	52.085	71	196.096	236
Debiti in CHF	78.988	68	82.959	69

29. ALTRI DEBITI CORRENTI

Gli altri debiti correnti ammontano al 31 dicembre 2011 a € 14.961 migliaia (€ 22.839 migliaia al 31 dicembre 2010) e la loro composizione è evidenziata nella tabella seguente.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Società controllate	0	7.250	(7.250)
Personale dipendente	6.625	6.525	100
Previdenziali	5.506	5.182	324
Agenti per provvigioni	603	851	(248)
Altri	2.227	3.031	(804)
Totale altri debiti	14.961	22.839	(7.878)

I debiti verso personale dipendente includono competenze maturate e non liquidate, ferie non godute, premio presenza e premi per raggiungimento degli obiettivi.

I debiti previdenziali oltre a comprendere gli oneri contributivi correlati alle competenze suddette comprendono il debito verso gli Enti Previdenziali del mese di dicembre.

I debiti verso agenti comprendono € 147 migliaia per provvigioni di agenti esteri.

Gli altri debiti includono, tra l'altro, i debiti per i compensi agli amministratori maturati al 31 dicembre (€ 479 migliaia), quelli per note di credito da emettere (€ 25 migliaia) e quelli relativi al debito verso le Regioni in base alla legge n. 122 del 30 Luglio 2010 pari a € 1.108 migliaia.

30. DEBITI TRIBUTARI

I debiti tributari ammontano al 31 dicembre 2011 a € 3.662 migliaia (€ 1.918 migliaia al 31 dicembre 2010).

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Debiti verso FIMEI S.p.A.	1.556	0	1.556
Debiti per imposte correnti	405	157	248
Debiti per ritenute dipendenti	1.632	1.711	(79)
Debiti per ritenute lavoratori autonomi	67	49	18
Altri debiti tributari	2	1	1
Totale debiti tributari	3.662	1.918	1.744

I debiti verso la controllante Fime S.p.A. si riferiscono alle imposte dell'esercizio, determinate sulla base degli imponibili fiscali stimati. Tale debito è stato ceduto dalla Recordati S.p.A. alla controllante in conseguenza dell'adesione al consolidato fiscale ai sensi degli articoli da 117 a 128 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D.Lgs. 344/2003.

I debiti per imposte correnti sono costituiti dal debito per l'IRAP dovuta al netto degli acconti pagati nell'esercizio.

31. ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Le altre passività correnti ammontano a € 64 migliaia (€ 81 migliaia nel 2010) e sono costituite dai contributi in conto capitale ricevuti dal 1998 al 2003 e rinviati agli esercizi successivi in relazione alla vita residua dei cespiti ai quali fanno riferimento.

32. FONDI PER RISCHI E ONERI

Sono costituiti dal fondo imposte e da altri fondi rischi, come rappresentato dalla seguente tabella.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Per imposte	2.947	1.994	953
Per rischi diversi	3.452	5.411	(1.959)
Totale altri fondi	6.399	7.405	(1.006)

La movimentazione del fondo rischi diversi è costituita da utilizzi per € 2.607 migliaia e accantonamenti per € 648 migliaia.

Gli utilizzi sono legati principalmente alle chiusure delle cause di lavoro, della causa con gli azionisti di risparmio e della vertenza con il Comune di Anzio.

Gli accantonamenti sono invece legati alla copertura dello splafonamento della spesa farmaceutica e a probabili indennità di preavviso relative ai dipendenti.

33. STRUMENTI DERIVATI VALUTATI A FAIR VALUE (CASH FLOW HEDGE)

La valutazione a mercato (*fair value*) al 31 dicembre 2011 degli *interest rate swap* a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività calcolata in € 4.227 migliaia, che rappresenta la mancata opportunità di pagare in futuro per la durata dei finanziamenti i tassi di interesse variabili attualmente attesi, anziché i tassi concordati.

La passività su esposta è stata imputata in contropartita della riserva "Fair Value Strumenti derivati" nel patrimonio netto.

34. QUOTE CORRENTI DI FINANZIAMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Le quote correnti dei debiti finanziari a medio/lungo termine al 31 dicembre 2011 e 2010 sono così costituite.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazione 2011/2010
Finanziamento dal Ministero dello Sviluppo Economico rimborsabile in rate annuali entro il 2013, al tasso del 3,30% durante il periodo di ammortamento (2004-2013) e dello 0,825% nel periodo antecedente	135	130	5
Finanziamento per la ricerca concesso da Centrobanca a tasso di interesse variabile rimborsabile in rate semestrali entro il 2022	6.818	0	6.818
Finanziamento ricevuto da Recordati S.A. (Lussemburgo) concesso a fronte dell'operazione di indebitamento a lungo termine conclusa dalla stessa con investitori istituzionali	0	15.000	(15.000)
Quota dei finanziamenti scadenti entro 12 mesi	6.953	15.130	(8.177)
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti	0	339	(339)
Totale	6.953	15.469	(8.516)

35. DEBITI VERSO BANCHE

I debiti verso banche a breve termine al 31 dicembre 2011 e 2010 ammontano rispettivamente a € 528 migliaia ed € 438 migliaia.

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Conti correnti bancari	391	408	(17)
Interessi su mutui	147	30	117
Totale	528	438	90

36. ALTRI DEBITI FINANZIARI A BREVE

Il saldo degli altri debiti finanziari a breve è costituito interamente da debiti verso società controllate ed è qui di seguito dettagliato:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni 2011/2010
Recordati S.A. - Lussemburgo	13.114	5.082	8.032
Recofarma S.r.l.	3.534	3.520	14
Innova Pharma S.p.A.	7.007	6.882	125
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s.	20.228	18.091	2.137
Jaba Recordati S.A.	0	7.118	(7.118)
Recordati España S.L.	42.599	5.682	36.917
Orphan Europe Germany GmbH	2.168	0	2.168
Orphan Europe Sarl	17.642	23.761	(6.119)
Recordati S.A. – Svizzera	0	22	(22)
Recordati Corporation	105	113	(8)
Merckle Recordati GmbH	8.955	3.531	5.424
Recordati Ireland Ltd.	260	19.254	(18.994)
Recordati Pharmaceutical Ltd.	282	138	144
FIC S.a.s.	212	1.226	(1.014)
Totale	116.106	94.420	21.686

Il debito verso Recordati S.A. Lussemburgo è relativo per € 204 migliaia agli interessi sul finanziamento a lungo termine concesso a fronte dell'operazione di indebitamento a lungo termine concluso dalla stessa con investitori istituzionali (vedi punto 25).

Il debito verso tutte le altre consociate deriva dall'attività di tesoreria centralizzata.

37. FAIR VALUE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

Come previsto dallo IAS 32, viene presentato il confronto fra il valore contabile al 31 dicembre 2011 ed il relativo *fair value* delle attività e passività finanziarie:

€ (migliaia)	Valore contabile	Fair value
Attività finanziarie		
Altri crediti finanziari a breve termine	32.512	32.512
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	35.519	35.519
Crediti commerciali	54.336	54.336
Altri crediti	3.701	3.701
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	1.791	1.791
Passività finanziarie		
Finanziamenti		
- a tasso fisso	274	208
- a tasso variabile	167.160	167.160
Debiti commerciali	36.417	36.417
Altri debiti	18.623	18.623
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	4.227	4.227
Debiti verso banche	528	528
Altri debiti finanziari a breve termine	116.106	116.106

Gli strumenti derivati e i finanziamenti a tasso fisso coperti tramite *interest rate swaps* sono contabilizzati al *fair value*. Il valore contabile delle altre attività e passività finanziarie coincide con il loro *fair value* in quanto trattasi di attività e passività a breve termine o di finanziamenti a tasso variabile.

38. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

La società monitora costantemente i rischi finanziari cui è esposta, in modo da intraprendere tempestivamente le eventuali azioni per mitigarli. La politica finanziaria è finalizzata all'ottenimento di una struttura equilibrata e prudente, presupposto per il finanziamento della crescita per linee interne ed esterne.

Come previsto dall'IFRS 7 vengono fornite di seguito le informazioni relative ai principali rischi finanziari cui è esposta la società.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità cui la società potrebbe essere soggetta è il mancato reperimento di adeguati mezzi finanziari necessari per la sua operatività, nonché per lo sviluppo delle proprie attività industriali e commerciali.

I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità della società sono da una parte le

risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

Le caratteristiche di scadenza del debito e delle attività finanziarie della società sono riportate nelle note n. 23, n. 25 e n. 35 relative rispettivamente agli investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide, ai finanziamenti a medio lungo termine e ai debiti verso banche.

La società ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno di soddisfare i fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Rischio credito

La società controlla attentamente la propria esposizione creditoria attraverso una procedura di affidamento per singolo cliente e un sistema di reporting interno. Al 31 dicembre 2011 tale esposizione non manifesta criticità in considerazione dell'elevato numero di controparti, della loro distribuzione geografica e dell'importo medio di ciascun credito. In particolare, al 31 dicembre 2011 i crediti commerciali lordi sono pari a complessivi € 55.023 migliaia, e il relativo fondo svalutazione crediti appostato in bilancio per € 687 migliaia, è ritenuto congruo in relazione al rischio di insolvenza.

Rischio tasso d'interesse

La società utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in strumenti di mercato monetario e finanziario. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego, incidendo pertanto sul livello degli oneri finanziari netti del Gruppo.

La politica della società è finalizzata a limitare il rischio di fluttuazione del tasso di interesse stipulando finanziamenti a tasso fisso o contratti derivati con l'obiettivo di minimizzare tali oscillazioni, come illustrato nella nota n. 25. Conseguentemente all'adozione di tale politica e in considerazione dell'attuale livello di indebitamento netto, si ritiene che eventuali variazioni degli attuali tassi di interesse non comportino impatti significativi sugli oneri finanziari netti.

Rischio tasso di cambio

La società è esposta a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, che possono influire sul suo risultato economico.

In particolare la società è soggetta al rischio della fluttuazione dei cambi per le partite commerciali denominate in valute differenti rispetto all'euro, quali dollari statunitensi, yen giapponesi, sterline inglesi e franchi svizzeri. L'esposizione netta di tali importi è tuttavia da considerarsi marginale rispetto al volume di attività della società.

39. INFORMATIVA DI SETTORE

L'informativa per settore di attività e per area geografica, presentata secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 - Settori operativi, è predisposta secondo gli stessi principi contabili adottati nella preparazione e presentazione del Bilancio consolidato del Gruppo dove, a seguito dell'acquisizione di Orphan Europe, sono stati identificati due settori principali: il settore farmaceutico e quello relativo ai farmaci orfani, riferibile per intero a Orphan Europe. Conseguentemente a livello di Recordati S.p.A. l'unico settore di attività risulta essere quello farmaceutico. Peraltro, l'attività chimico farmaceutica è considerata parte integrante del settore farmaceutico in quanto dedicata prevalentemente, dal punto di vista organizzativo e strategico, alla produzione di principi attivi necessari all'ottenimento delle

specialità farmaceutiche.

La seguente tabella presenta l'analisi dei ricavi netti per area geografica:

€ (migliaia)	2011	2010	Variazione 2011/2010
Europa	251.813	225.972	25.841
<i>di cui Italia</i>	173.152	153.433	19.719
Australasia	5.506	6.092	(586)
Americhe	9.168	8.088	1.080
Africa	971	746	225
Totale	267.458	240.898	26.560

40. CONTROVERSIE E PASSIVITA' POTENZIALI

La Società è parte in causa in alcune azioni legali e controversie, dalla cui risoluzione si ritiene non debbano derivare passività significative.

In data 29 settembre 2006 era stato notificato, da parte dell'Ufficio delle Entrate di Milano 6, un avviso di accertamento relativo al periodo di imposta 2003. Era stata accertata maggiore IRPEG pari a € 2,3 milioni, maggiore IRAP pari a € 0,2 milioni e maggiore IVA pari a € 0,1 milioni ed erano state irrogate sanzioni pari a € 2,6 milioni. La Società aveva ritenuto di non dover evadere la pretesa erariale poiché viziata sia sotto il profilo della legittimità sia nel merito, supportata in ciò da autorevoli pareri. Contro tale accertamento, pertanto, era stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Con sentenza n. 539/33/07 dell'11 ottobre 2007, depositata in data 16 ottobre 2007, la Commissione Tributaria Provinciale di Milano, sezione 33, aveva infatti accolto parzialmente il ricorso. La sentenza suddetta era stata successivamente appellata in via principale dall'Ufficio dell'Agenzia delle Entrate di Milano 6, presso la Commissione Tributaria Regionale di Milano, con atto notificato in data 8 novembre 2008 ed in via incidentale dalla Società con atto presentato in data 7 gennaio 2009. Con sentenza n. 139/32/09 del 10 giugno 2009, depositata il 27 novembre 2009, la Commissione Tributaria Regionale di Milano, sezione 32, aveva respinto l'appello incidentale della Società e accolto l'appello principale dell'Agenzia delle Entrate di Milano 6. Per effetto di tale decisione sono state confermate sostanzialmente per intero le riprese contenute nel sopramenzionato avviso di accertamento relativo al periodo d'imposta 2003 e la Società ha provveduto al versamento di tutto quanto dovuto. Avverso la predetta sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Milano, in data 26 maggio 2010, è stato notificato alla controparte il ricorso per Cassazione.

41. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

In ottemperanza a quanto previsto dalla CONSOB con delibera n. 15519 del 27 luglio 2006 si fornisce la seguente tabella riepilogativa:

€ (migliaia)	31.12.2011	31.12.2010	Variazione 2011/2010
Depositi di conto corrente a vista e disponibilità di cassa	35.519	104.690	(69.171)
Crediti finanziari a b/t verso società del Gruppo	32.512	15.616	16.896
Disponibilità liquide	68.031	120.306	(52.275)
Debiti a breve termine verso banche	(528)	(438)	(90)
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(6.953)	(15.470)	8.517
Debiti finanziari a b/t verso Società del Gruppo	(116.106)	(94.420)	(21.686)
Indebitamento finanziario corrente	(123.587)	(110.328)	(13.259)
Posizione finanziaria a breve	(55.556)	9.978	(65.534)
Finanziamenti a medio/lungo termine	(160.481)	(96.708)	(63.773)
Posizione finanziaria netta	(216.037)	(86.730)	(129.307)

42. EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 si fornisce la seguente tabella riepilogativa nella quale sono riassunti i principali eventi, operazioni e fatti il cui accadimento risulta non ricorrente e che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività. L'impatto complessivo di tali avvenimenti sul risultato economico, sulla situazione patrimoniale e finanziaria nonché sui flussi finanziari della società non è significativo.

€ (migliaia)	2011	2010	Variazioni 2011/2010
Accantonamento rischio splafonamento Budget AIFA	(372)	0	(372)
Accantonamenti per oneri connessi alla restituzione di farmaci scaduti	(350)	(970)	620
Transazioni e rischi cause legali con ex dipendenti	(308)	(1.421)	1.113
Vertenza azionisti di risparmio	0	(600)	600
Accantonamento rischi altre cause legali	0	(800)	800
Adeguamento fondo rischi per definizione cause legali	531	0	531
Totale oneri operativi non ricorrenti	(499)	(3.791)	3.292

43. OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 si precisa che nel corso del 2011 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

RECORDATI S.p.A.
PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

All. 1

€ (migliaia)	Saldo al 31 dic. 2010	Alienazioni rimborsi capitale	Acquisizioni sottoscrizioni	Svalutazioni (-) Ripristini di Valore (+)	Saldo al 31 dic. 2011
Partecipazioni in imprese controllate:					
Recordati S.A. – Lussemburgo	177.586	-	-	-	177.586
Recordati España S.L. – Spagna	90.537	-	90.000	-	180.537
Recofarma S.r.l. – Milano	1.852	-	-	-	1.852
Innova Pharma S.p.A. – Milano	1.733	-	-	-	1.733
Recordati Portuguesa LDA – Portogallo	78	-	-	-	78
Bouchara Recordati S.a.s. – Francia	54.249	-	-	-	54.249
Recordati Pharmaceuticals Ltd. – Regno Unito	752	-	-	-	752
Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A. – Grecia	95	-	-	-	95
Orphan Europe Holding S.A. – Francia	48	(48)	-	-	0
Recordati Polska Sp.z.oo – Polonia	0	-	5	-	5
	326.930	(48)	90.005	0	416.887
Partecipazioni in altre imprese:					
Tecnofarmaci S.p.A. – Pomezia (Roma)	87	-	-	-	87
SPA Ricerche ed Education S.r.l. – Milano	0	-	-	-	0
Sifir S.p.A. – Reggio Emilia	0	-	-	-	0
Concorzio Dafne – Reggello (FI)	2	-	-	-	2
Consorzio Nazionale Imballaggi – Roma	0	-	-	-	0
Consorzio C4T – Pomezia (Roma)	78	-	-	-	78
	167	-	-	-	167
TOTALE	327.097	(48)	90.005	0	417.054

€ (migliaia)	Saldo al 31 dic. 2011	Percentuali di partecipazione	N° azioni o quote possedute
Partecipazioni in imprese controllate:			
Recordati S.A. – Lussemburgo	177.586	100,00	109.146
Recordati España S.L. – Spagna	180.537	68,45	1.635.660
Recofarma S.r.l. – Milano	1.852	100,00	1
Innova Pharma S.p.A. – Milano	1.733	100,00	960.000
Bouchara – Recordati S.a.s. – Francia	54.249	99,94	9.994
Recordati Portuguesa LDA – Portogallo	78	98,00	1
Recordati Pharmaceuticals Ltd. – Regno Unito	752	3,33	500.000
Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A. – Grecia	95	0,68	9.500
Recordati Polska Sp. Zo.o – Polonia	5	100,00	5
	416.887		
Partecipazioni in altre imprese:			
Tecnofarmaci S.p.A. – Pomezia (Roma)	87	4,18	79.500
Sifir S.p.A. – Reggio Emilia	0	0,04	1.304
Consorzio Dafne – Reggello (FI)	2	1,34	1
Consorzio C4T – Pomezia (Roma)	78	0,23	1.300
Consorzio Nazionale Imballaggi – Roma	0	n.s.	1
	167		
TOTALE	417.054		

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE VOCI DI PATRIMONIO NETTO

€ (migliaia)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Quota distribuibile senza effetto fiscale	Quota distribuibile con effetto fiscale	Note
Capitale	26.141					
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	83.718	A B C	83.718	15.074	68.644	1
Riserva di rivalutazione	2.602	A B C	2.602	0	2.602	
Riserva legale	5.228	B				
Riserva statutarie	0					
Riserva per azioni proprie in portafoglio	(53.215)		(53.215)	(53.215)		
Altre riserve						
Riserva straordinaria	95.205	A B C	94.750	94.750	0	2
Riserva ex. Art. 13, c. 6, DLgs. 124/1993	99	A B C	99	0	99	
Contributi per ricerca ed investimenti	17.191	A B C	17.191	1.227	15.964	3
Riserva straordinaria agevolazioni IVA	517	A B C	517	0	517	
Fondo investimenti nel Mezzogiorno	3.632					
Riserva IAS	86.589	A B C	86.589	86.589		
Acconti dividendi	(38.525)		(38.525)	(38.525)		
Utili (perdite) dell'esercizio	78.462	A B C	78.462	78.462	0	
Totale patrimonio netto	307.644		272.188	184.362	87.826	

Legenda:

- A per aumento di capitale
- B per copertura perdite
- C per distribuzione ai soci

Note:

- 1 La riserva sovrapprezzo azioni è distribuibile quando la riserva legale ha raggiunto il quinto del capitale sociale
- 2 La riserva straordinaria non è disponibile per un importo di € 455 migliaia ai sensi dell'art. 2426 punto 8-bis del C.C. (vedi voce 12)
- 3 La riserva contributi per ricerca ed investimenti è stata già tassata per € 1.227 migliaia.

		Valori in €
Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	Revisore della Capogruppo	65.500
Servizi per <i>due diligence</i>	Rete del revisore della Capogruppo	145.000
Servizi di attestazione	Revisore della Capogruppo	40.000

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D. LGS. 58/98

1. I sottoscritti Giovanni Recordati, in qualità di Amministratore Delegato, e Fritz Squindo, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Recordati S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 7 marzo 2012

L'Amministratore Delegato

Giovanni Recordati

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Fritz Squindo



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, del Gruppo Recordati chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 10 marzo 2011.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Recordati per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governo Societario” del sito internet della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2011.

Milano, 9 marzo 2012

KPMG S.p.A.



Marco Ferrarini
Socio

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 10 marzo 2011.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governo Societario” del sito internet della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d’esercizio della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 9 marzo 2012

KPMG S.p.A.



Marco Ferrarini
Socio

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Recordati S.p.A. ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. 58/1998

Signori Azionisti,

con la presente relazione, redatta ai sensi dell'art. 153 del d. lgs. 58/1998 ("TUF") tenendo anche conto delle Raccomandazioni Consob applicabili, il Collegio sindacale di Recordati S.p.A. (la "Società") Vi riferisce sull'attività di vigilanza svolta e sui relativi esiti.

1. Vigilanza svolta e informazioni ricevute.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011 il Collegio Sindacale ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, tenendo anche conto delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

A tal fine, nel corso dell'esercizio il Collegio ha:

- tenuto n. 9 riunioni collegiali, alle quali hanno sempre partecipato tutti i membri in carica;
- partecipato alle n. 11 riunioni tenute dal Consiglio di amministrazione;
- partecipato alle n. 4 riunioni tenute dal Comitato per il controllo interno;
- partecipato, nella persona del suo Presidente, alle riunioni del Comitato per la remunerazione;
- partecipato all'Assemblea dei soci;
- mantenuto un costante canale informativo e tenuto regolari riunioni con la società di revisione, al fine del tempestivo scambio dei dati e delle informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti;
- incontrato con regolarità il responsabile della funzione di internal audit, svolgente anche la funzione di preposto al sistema di controllo interno;
- incontrato con regolarità l'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del Decreto 231/2001;
- raccolto i documenti e le informazioni ritenuti rilevanti dagli amministratori esecutivi e dalle altre funzioni aziendali
- scambiato informazioni con i collegi sindacali delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale.

Si precisa che lo scrivente Collegio di regola partecipa nella sua collegialità, in qualità di invitato, alle riunioni del Comitato per il controllo interno e, a partire dal 2011, il Presidente del Collegio partecipa in qualità di invitato alle riunioni del Comitato per la Retribuzione.

Nel corso delle riunioni di Consiglio, il Collegio è stato informato dagli amministratori sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società.

Nel corso degli incontri e dei contatti intercorsi con la società di revisione non sono emersi fatti censurabili.

Con particolare riferimento alle funzioni assunte ai sensi dell'art. 19 del Decreto Legislativo 39/2010, il Collegio, anche nell'ambito delle riunioni tenute con la società di revisione e della partecipazione alle riunioni del Comitato per il controllo interno, ha preso visione del piano di lavoro adottato, ha ricevuto informazione sui principi contabili utilizzati, sulla rappresentazione contabile delle operazioni più salienti accadute nell'esercizio in esame, sull'esito dell'attività di revisione, sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale. La società di revisione non ha segnalato la sussistenza di carenze significative rilevate nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

A tale proposito il Collegio ha anche ricevuto analitica informativa in merito all'impairment test eseguito dalla Società a conferma dei valori dell'avviamento e di alcune immobilizzazioni finanziarie di importo rilevante iscritti in bilancio. I relativi dettagli sono forniti dagli amministratori in bilancio coerentemente alle indicazioni dei principi contabili internazionali e della Consob.

In relazione alla vigilanza sul processo relativo all'informativa finanziaria e sugli aspetti relativi all'indipendenza della società di revisione, si rinvia a quanto illustrato nel successivo paragrafo 4.

Si precisa che nell'ambito dell'attività del Collegio:

- non sono state ricevute denunce ex art. 2408 c.c.;
- non sono stati ricevuti esposti.

La Società è a capo di un Gruppo di società sulle quali esercita direzione e coordinamento e redige il bilancio consolidato. Le società controllate italiane hanno effettuato gli adempimenti pubblicitari in materia di direzione e coordinamento.

La Società è controllata di diritto da Fimei S.p.A. La controllante non esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società in quanto, come illustrato dagli amministratori nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari e nella relazione sulla gestione al bilancio di esercizio, la controllante "è una mera holding di partecipazioni, priva di qualsiasi struttura operativa, che non esercita alcuna influenza e attività che incida sulle scelte gestionali e sull'organizzazione di Recordati S.p.A."

2. Operazioni ed eventi di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

In relazione alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dal Gruppo nel corso dell'esercizio e, più in generale, agli eventi maggiormente significativi, il Collegio sindacale segnala quanto segue:

- Nella seconda metà del 2011 è stato acquisito il 100% del capitale di Dr. F. Frik İlaç A.Ş., società farmaceutica turca con sede a Istanbul. Il valore della transazione (enterprise value) è di circa \$ 130 milioni. Il gruppo in Turchia, già possedeva Yeni İlaç, acquisita nel dicembre 2008. Con l'acquisizione di Dr. F. Frick la Turchia diviene, dopo Italia e Francia, il terzo mercato per importanza del Gruppo. Sono anche state avviate attività in Polonia con apertura di una nuova filiale.
- Nel corso del 2011 sono stati acquisiti diritti relativi a prodotti farmaceutici di cui è iniziata la produzione e distribuzione ed è altresì stata avviata la produzione e la commercializzazione di alcuni nuovi prodotti anche a seguito dell'approvazione all'immissione in commercio da parte delle competenti autorità.

Le azioni descritte hanno consentito al Gruppo di contrastare efficacemente gli effetti derivanti dalla scadenza nel 2010 del brevetto della lercanidipina e di proseguire nel processo di crescita consolidato da anni.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla gestione che contiene analitica descrizione degli eventi più rilevanti.

Giudizio del Collegio sindacale

In generale, il Collegio ritiene che siano stati rispettati la legge, lo Statuto e i principi di corretta amministrazione.

Più in particolare, le operazioni e gli eventi di cui sopra sono adeguatamente descritti nella Relazione sulla gestione e nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio, documenti ai quali si rinvia per maggiori dettagli in merito.

Il Collegio non ha riscontrato né ricevuto notizia dalla società di revisione o dal Preposto al sistema di controllo interno di operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla comunicazione Consob del 6 aprile 2001, effettuate con terzi, parti correlate o infragruppo.

Gli Amministratori hanno dato conto, nella Relazione sulla gestione e nelle Note illustrative al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio, delle operazioni di natura ordinaria svolte con parti correlate, dando indicazione della natura e entità delle stesse. Tali indicazioni sono adeguate tenuto anche conto della loro dimensione, della dimensione del Gruppo e della Società. Le operazioni in parola sono rappresentate quasi esclusivamente da operazioni infragruppo di natura commerciale o finanziaria, effettuate a condizioni di mercato.

Per parte sua, il Collegio ha constatato che sono state osservate le disposizioni di legge e di statuto e che le operazioni poste in essere dagli Amministratori non risultano essere manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o comunque tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale, e che le stesse si ispirano, per quanto a conoscenza del Collegio, a criteri di razionalità economica, senza peraltro che ciò costituisca un giudizio sul merito delle scelte di gestione degli Amministratori.

3. Andamento dell'esercizio e situazione economico-finanziaria.

L'esercizio 2011 si è chiuso con un utile consolidato pari a €/000 116.446 rispetto a €/000 108.580 al 31.12.2010.

La situazione finanziaria consolidata (Posizione finanziaria netta) al 31.12.2011 è di €/000 (55.734) rispetto a €/000 45.967 al 31.12.2010. Le ragioni della riduzione sono ampiamente commentate nella Relazione sulla gestione. La posizione finanziaria netta a breve termine risulta positiva pari a €/000 79.993 a fronte di €/000 141.909 al 31.12.2010.

Il patrimonio netto consolidato al 31.12.2011 è di €/000 594.480 rispetto ad €/000 576.006 al 31.12.2010, con una crescita di €/000 18.474.

Si ricorda che la Società, nel corso del 2011, ha deliberato una variazione della politica di remunerazione del capitale. Come conseguenza è stato previsto un dividendo in acconto sull'utile dell'esercizio 2011, stabilito in euro 0,20 per azione. Il consiglio di amministrazione propone all'assemblea convocata per il 16 aprile 2012 la distribuzione di un dividendo di 0,10 euro per azione, a saldo dell'esercizio 2011, che così totalizza un dividendo di euro 0,30 per azione, in incremento rispetto ad euro 0,275 relativi all'esercizio 2010.

In base agli elementi di cui sopra, considerata la più generale situazione della Società e del Gruppo e, in particolare, le previsioni degli amministratori per l'esercizio 2012 e il Piano industriale riguardante gli esercizi successivi, il Collegio non ravvisa la presenza di eventi o circostanze che possano far sorgere dubbi significativi riguardo al presupposto della continuità aziendale.

4. Struttura organizzativa, sistema amministrativo-contabile e sistema di controllo interno.

Il Collegio ha vigilato sull'esistenza di una struttura organizzativa adeguata in relazione alle dimensioni, alla struttura dell'impresa e agli obiettivi perseguiti, nonché idonea a consentire il rispetto della normativa, compresa quella specifica di settore, applicabile alla Società.

In particolare il Collegio, con l'ausilio della funzione volta a monitorare il sistema di controllo interno, ha verificato la presenza di sistemi, mansionari e procedure coerenti con il raggiungimento degli obiettivi summenzionati, nonché la presenza di un sistema di deleghe e procure coerenti con le responsabilità assegnate.

In particolare, il modello organizzativo adottato dalla Società risulta essere adeguato alle previsioni di cui al Decreto Legislativo 231/2001 ed è oggetto di periodico aggiornamento. Tale modello, che concerne la complessiva attività della Società sotto il profilo procedurale, organizzativo e di controllo, appare particolarmente incisivo e sul suo rispetto vigila un organismo appositamente nominato e regolarmente funzionante, composto da un membro interno (il responsabile internal audit) e due esperti esterni e indipendenti.

Anche su stimolo del Collegio sindacale, la Società sta continuando a presidiare la situazione interna delle società controllate aventi rilevanza strategica con riferimento a presidi e disposizioni organizzativi coerenti con quelli adottati dalla Società in relazione al Decreto Legislativo 231/2001.

La Società ha altresì adottato un Codice Etico e ne ha proseguito la diffusione anche nel corso del 2011 a tutte le consociate anche estere. La Società risulta impegnata sul fronte della salute, sicurezza e ambiente, tema al quale la Relazione sulla gestione dà adeguato risalto. Il Collegio ha potuto constatare la costante attenzione alla problematica, posta con regolarità all'attenzione degli organi preposti.

La funzione di internal audit è attivamente impegnata nell'individuare le criticità del sistema di controllo interno. Il responsabile di tale funzione, priva di legami con funzioni operative, risponde gerarchicamente al Presidente e amministratore delegato e riferisce frequentemente al Comitato per il controllo interno, al quale presenta il programma di lavoro annuale e riferisce periodicamente sull'attività svolta. Il Collegio, anche in qualità di Comitato per il controllo interno istituito ai sensi dell'art. 19 del Decreto Legislativo 39/2010, mantiene un dialogo costante con il responsabile della funzione, verificandone l'efficacia dell'operato.

La Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari fornisce, in conformità all'art. 123-*bis* del TUF, analitica informativa riguardante le caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ulteriormente implementato il proprio sistema di controllo dei rischi.

E' stato avviato un processo di monitoraggio che ha coinvolto tutte le funzioni aziendali, con lo scopo sia di migliorare l'informativa di bilancio che di presidiare in modo continuativo e strutturato le aree ed i principali fattori di rischio anche ai fini di quanto previsto dall'art.19 comma 1 lett. b) del Decreto Legislativo 39/2010.

Nella Relazione sulla gestione i principali fattori di rischio cui il Gruppo è esposto sono così classificati e descritti:

- Rischi connessi al contesto esterno: sono i rischi legati all'evoluzione del quadro normativo e regolatorio del settore farmaceutico, caratterizzato da un elevato livello di regolamentazione locale, nazionale e internazionale, che influenza le attività a tutti i livelli, quelli connessi all'espansione in Paesi emergenti e alla pressione competitiva;
- Rischi strategici e operativi: sono i rischi connessi all'internazionalizzazione del Gruppo, i rischi connessi a brevetti in scadenza, agli investimenti in ricerca e sviluppo, i rischi connessi al lancio di nuovi prodotti, i rischi in materia di farmacovigilanza e quelli relativi al processo produttivo;
- Rischi finanziari: sono il rischio di credito, di tasso di interesse, di tasso di cambio e di liquidità;

- Rischi legali e di compliance: sono i rischi connessi alla responsabilità da prodotto, di compliance e quelli relativi a procedimenti giudiziari.

Tutti i rischi e le misure adottate dalla Società per la loro limitazione sono ampiamente descritti nella Relazione sulla gestione.

Con riferimento all'area amministrativa, la Società risulta essere adeguata alle previsioni introdotte dalla legge 262/2005 e risulta nominato, su proposta del Comitato per il controllo interno e con il parere favorevole del Collegio sindacale, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (il "Dirigente preposto"). Il Consiglio ha adottato le Linee guida operative del Dirigente preposto che prevedono, tra l'altro: i) che il potere di revoca spetti unicamente al Consiglio di amministrazione, e che possa essere esercitato per giusta causa da far risultare nella relativa delibera; ii) la collocazione del Dirigente preposto al vertice aziendale; iii) un diretto e specifico flusso informativo periodico (almeno semestrale) dal Dirigente preposto a favore del Consiglio di amministrazione inerente, tra il resto, eventuali criticità emerse nel periodo e l'eventuale non idoneità dei mezzi di cui lo stesso dispone; iv) che il Dirigente preposto, in caso di necessità ed urgenza, riferisca in ogni momento, al Consiglio di Amministrazione qualsiasi fatto ritenuto rilevante per il compimento della propria attività; v) incontri periodici tra il Dirigente preposto e il Comitato per il controllo interno; vi) la collaborazione della funzione di *internal audit*; vii) flussi informativi diretti dal Dirigente preposto all'Organismo di vigilanza di cui al Decreto Legislativo 231/2001.

Le Relazione sul governo societario riserva ampio spazio al sistema di controllo interno ed in particolare alle attività volte a presidiare il processo di informativa finanziaria, rilevanti anche ai sensi di quanto previsto dall'art.19 comma 1 lett. b) del Decreto Legislativo 39/2010.

In particolare si riscontra un sistema informativo completo, integrato e coerente a livello di Gruppo, sia a livello informativo che di procedure e direttive. Risulta tra l'altro previsto (ed attuato) l'invio dal Dirigente preposto alle società controllate incluse nel perimetro di consolidamento di linee guida inerenti la tenuta della contabilità, la preparazione dei bilanci di esercizio e delle eventuali informazioni contabili infrannuali, nonché il potere del Dirigente preposto di chiedere informazioni, copie di documenti e di procedere ad *audit* al fine di verificare il corretto adempimento da parte delle società controllate di quanto indicato nelle linee guida e nelle indicazioni operative ricevute.

Risulta inoltre adottato un Manuale contabile di gruppo nonché protocolli e procedure amministrativo-contabili concernenti la chiusura periodiche della contabilità, la redazione dei bilanci e la redazione dei reporting package da parte delle controllate.

Ne discende che la Società mantiene uno stretto controllo informativo nei confronti delle controllate ai fini di poter adempiere agli obblighi di comunicazione periodicamente previsti. In particolare, si prevede che l'invio dei dati contabili o finanziari di periodo da parte delle controllate sia accompagnato da una specifica attestazione da parte del relativo CFO.

Il Dirigente preposto effettua una valutazione del sistema di controllo interno amministrativo-contabile avvalendosi dell'attività di testing svolta in maniera indipendente dalla funzione di internal audit.

La Società, ai sensi della legge 262/2005, ha effettuato test di verifica delle procedure di chiusura contabile ed amministrative in genere, estesi già dal 2010 integralmente anche alle consociate estere, volti a confermare la correttezza dei dati contabili confluiti nei bilanci e nei documenti e prospetti informativi.

Tutte le società del Gruppo sono soggette a revisione contabile (di portata differenziata a seconda delle specificità della singola società) da parte di società di revisione appartenente alla rete KPMG, società nominata per il periodo di nove anni dall'assemblea dei soci che ha approvato il bilancio dell'esercizio 2010.

Inoltre, con riferimento agli obblighi di informativa continua di cui all'art. 114, comma 2, TUF, la Società ha impartito alle società controllate disposizioni adeguate per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dall'art. 114, comma 1, TUF nell'ambito del Regolamento interno in materia di Informazioni privilegiate.

Sotto il profilo del rispetto delle leggi e dei regolamenti, il Collegio ha verificato come alla Società, a partire dal bilancio relativo all'esercizio 2011 risultino applicabili le previsioni contenute negli articoli 36 ss. del Regolamento adottato da Consob in materia di mercati, e ciò con riferimento alle controllate stabilite in Turchia, che per dimensione rivestono significativa rilevanza, in quanto costituite e regolate dalla legge di uno Stato non appartenente all'Unione Europea. A tal fine il Collegio ha acquisito dalla Società e dalla società di revisione le informazioni che consentono di confermare che dette società controllate dispongono di sistema amministrativo-contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla direzione della Società e al revisore della società controllante i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato.

Come già richiamato, la Società non è soggetta alla direzione e coordinamento della controllante. Inoltre, le società controllate costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europa, ad eccezione di quelle costituite in Turchia, non rivestono significativa rilevanza ai sensi della normativa secondaria applicabile. Peraltro, in considerazione della numerosità delle partecipazioni detenute, la Società è impegnata a monitorare eventuali cambiamenti e il Collegio esercita al riguardo la propria vigilanza.

Società di revisione

Dalle informazioni ricevute, risulta che nel corso dell'esercizio la Società e le altre società del Gruppo hanno conferito alla società di revisione KPMG spa e ad altri soggetti legati alla sua rete alcuni incarichi diversi dalla revisione legale della Società, di cui al dettaglio seguente (importi in euro/000)

Tipologia del servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi Valori in €
Revisione contabile	Revisore della Capogruppo	Società Capogruppo	65.500
Revisione contabile	Revisore della Capogruppo	Società controllate	7.500

Revisione contabile	Rete del revisore della Capogruppo	Società controllate	265.827
Servizi per due diligence	Rete del revisore della Capogruppo	Società Capogruppo	145.000
Servizi per due diligence	Rete del revisore della Capogruppo	Società controllate	90.000
Servizi per tax compliance	Rete del revisore della Capogruppo	Società controllate	27.898
Firma dichiarazioni e attestazioni	Revisore della Capogruppo	Società Capogruppo	40.000
Totale			641.725

dei quali vi diamo comunicazione agli effetti di legge e che sono stati riportati dalla società in allegato al bilancio di esercizio ai sensi dall'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti.

Il Collegio evidenzia come non sia emerso alcun aspetto critico in ordine all'indipendenza della società di revisione.

5. Corporate governance

Informazioni analitiche in ordine alle modalità con cui è stata data attuazione ai principi di *corporate governance* approvati da Borsa Italiana (contenuti nel relativo Codice di autodisciplina, d'ora in poi, per brevità, "il Codice") sono fornite dagli amministratori nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari allegata all'informativa di bilancio.

Il Consiglio di amministrazione valuterà nel corso del 2012 l'adozione delle modifiche al Codice di autodisciplina introdotte da Borsa Italiana nel dicembre 2011.

Tale relazione risulta adeguata alla previsioni di cui all'art. 123-*bis* TUF e sulle relative informazioni richiamate dal comma 4 di tale disposizione la società di revisione ha espresso il giudizio di coerenza di cui all'art. 156, comma 4-*bis*, lett. d), TUF.

Nel fare rinvio all'informativa di cui sopra, il Collegio osserva quanto segue.

Per quanto concerne il ruolo del Consiglio di amministrazione, questo si caratterizza per l'ampiezza dei poteri assegnati al Presidente, che riveste anche la carica di Amministratore delegato. In relazione a ciò, il Consiglio ha riservato alla propria competenza esclusiva, oltre che le materie ad esso riservate dalla legge o dallo Statuto, alcune specifiche materie nonché le operazioni aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario, per la cui individuazione sono stati adottati specifici criteri.

In relazione a ciò il Collegio conferma il sostanziale rispetto, nel corso dell'esercizio, dei principi e dei criteri dettati dal Codice.

Per quanto concerne la composizione del Consiglio di amministrazione, si rileva la presenza di una maggioranza di consiglieri indipendenti (sette su dieci, i restanti tre essendo esecutivi). Nella Relazione annuale sul governo societario il Consiglio ha correttamente illustrato le ragioni che lo hanno indotto, nella valutazione dei

requisiti di indipendenza di tre consiglieri, a disapplicare alcuni criteri (non tassativi) dettati dal Codice.

Sono stati istituiti anche il Comitato per il Controllo interno ed il Comitato per la Remunerazione, che operano a supporto del Consiglio di amministrazione.

In relazione alla composizione del Collegio sindacale, si informa che lo stesso ha provveduto a verificare con esito positivo in capo ai propri membri il rispetto dei criteri di indipendenza dettati dal Codice.

La Società ha avviato la revisione interna finalizzata ad adeguare la propria struttura alle previsioni del Codice introdotte con la riforma di fine 2011. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione, ha deliberato di rinviare l'applicazione dell'articolo 7 (attuale art. 6 del testo del Codice approvato nel dicembre 2011) del Codice di Autodisciplina, in particolare per quanto riguarda l'adozione della politica per la remunerazione, ritenendo opportuno attendere le norme regolamentari di attuazione del nuovo art. 123-ter del TUF ed emanare quindi successivamente un unico documento sulla politica per le remunerazioni degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategica che tenga conto sia delle norme di legge che di autoregolamentazione.

In data 7 marzo 2012 il Consiglio di amministrazione ha pertanto provveduto ad approvare la Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123 *ter* TUF e dell'art. 84 del Regolamento Consob in materia di emittenti, anche ai sensi dell'attuale art. 6 del Codice.

6. Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza svolta e al bilancio.

La società di revisione, nella propria relazione rilasciata ai sensi dell'art. 156 del TUF, ora art. 14 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 39, ha espresso un giudizio senza rilievi sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato 2011. Al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato risultano allegate le attestazioni del Dirigente preposto e dell'Amministratore delegato di cui all'art. 154-bis TUF.

L'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio è anche chiamata a deliberare in merito ad altre materie di competenza. La proposta degli amministratori sulla distribuzione dei dividendi (euro 0,10 a saldo del 2011), tenuto conto dell'acconto sull'utile 2011 deliberato nello scorso mese di novembre (€ 0,20 per azione), è in crescita, in rapporto all'utile netto, rispetto al 2010 e prevede la distribuzione di un dividendo complessivo di €. 0,30 per azione (€. 0,275 per azione nel 2010).

Il Collegio sindacale, sulla base dell'attività svolta nel corso dell'esercizio, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 ed alle relative proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 9 marzo 2012

Il Collegio Sindacale di Recordati S.p.A.

Marco Nava

Marco Rigotti

Achille Severgnini