



Relazione  
primo trimestre

2011

Recordati (Reuters RECI.MI, Bloomberg REC IM), fondata nel 1926, è un gruppo farmaceutico europeo, quotato alla Borsa Italiana, (ISIN IT 0003828271) che si dedica alla ricerca, allo sviluppo, alla produzione e alla commercializzazione di prodotti farmaceutici e di chimica farmaceutica con sede a Milano ed attività operative nei principali paesi europei.

# INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

## PRIMO TRIMESTRE 2011

### IN SINTESI

#### RICAVI

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	%	Primo trimestre 2010	%	Variazioni 2011/2010	%
TOTALE ricavi	197.842	100,0	185.856	100,0	11.986	6,4
Italia	61.906	31,3	56.437	30,4	5.469	9,7
Internazionali	135.936	68,7	129.419	69,6	6.517	5,0

#### PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	% su ricavi	Primo trimestre 2010	% su ricavi	Variazioni 2011/2010	%
Ricavi netti	197.842	100,0	185.856	100,0	11.986	6,4
EBITDA <sup>(1)</sup>	50.452	25,5	49.710	26,7	742	1,5
Utile operativo	44.326	22,4	43.075	23,2	1.251	2,9
Utile netto	31.423	15,9	29.974	16,1	1.449	4,8

(1) Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

#### PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	31 marzo 2011	31 dicembre 2010	Variazioni 2011/2010	%
Posizione finanziaria netta <sup>(2)</sup>	37.506	45.967	(8.461)	(18,4)
Patrimonio netto	599.052	576.006	23.046	4,0

(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*).

Nel primo trimestre del 2011 i ricavi consolidati, pari a € 197,8 milioni, sono in crescita del 6,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite farmaceutiche ammontano a € 189,6 milioni, in incremento del 5,5%, nonostante le vendite dei prodotti a base di lercanidipina siano in contrazione del 19,7% in conseguenza della concorrenza dei prodotti generici a seguito della scadenza del brevetto di prodotto nel 2010.

L'utile operativo è pari a € 44,3 milioni, in crescita del 2,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente con un'incidenza sui ricavi del 22,4%. Le spese di vendita sono in aumento

dell'8,5% soprattutto per sostenere il lancio dei nuovi prodotti.

L'utile netto, pari a € 31,4 milioni (+4,8%), cresce in misura superiore alla redditività operativa per la minore incidenza delle imposte.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2011 evidenzia una disponibilità netta di € 37,5 milioni, in contrazione di € 8,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 per l'acquisizione del nuovo prodotto Procto-Glyvenol® e per l'acquisto di azioni proprie. Il patrimonio netto si è ulteriormente incrementato ed è pari a € 599,1 milioni.

## INIZIATIVE PER LO SVILUPPO

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.

## ATTIVITÀ OPERATIVE

La suddivisione dei ricavi nel primo trimestre del 2011 è la seguente:

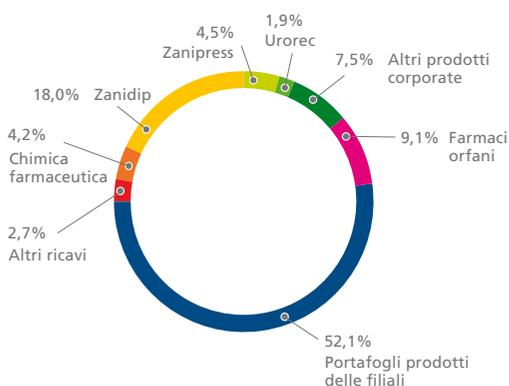
€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010	Variazioni 2011/2010	%
Italia	60.651	55.583	5.068	9,1
Francia	32.632	36.908	(4.276)	(11,6)
Germania	16.005	15.494	511	3,3
Portogallo	9.058	8.112	946	11,7
Spagna	8.304	6.908	1.396	20,2
Regno Unito	2.081	2.475	(394)	(15,9)
Altri paesi Europa occidentale	4.938	4.289	649	15,1
Russia, Turchia, Rep. Ceca e altri paesi dell'Europa centro-orientale	21.053	14.621	6.432	44,0
Altre vendite estero	34.873	35.237	(364)	(1,0)
<b>Farmaceutica</b>	<b>189.595</b>	<b>179.627</b>	<b>9.968</b>	<b>5,5</b>
<b>Chimica farmaceutica</b>	<b>8.247</b>	<b>6.229</b>	<b>2.018</b>	<b>32,4</b>
<b>TOTALE</b>	<b>197.842</b>	<b>185.856</b>	<b>11.986</b>	<b>6,4</b>

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

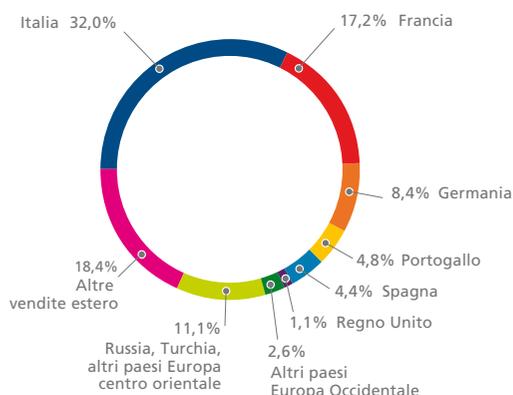
Le vendite farmaceutiche ammontano a € 189,6 milioni, in crescita del 5,5%. Le vendite farmaceutiche internazionali crescono del 4,0%, e quelle in Italia del 9,1%. Le vendite della

chimica farmaceutica, pari a € 8,2 milioni, sono in incremento del 32,4% e rappresentano il 4,2% del totale dei ricavi.

## COMPOSIZIONE DEI RICAVI TOTALI:



## ATTIVITÀ FARMACEUTICHE:



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. Dalla scadenza nel 2010 del brevetto di prodotto, versioni generiche di lercanidipina si affiancano sul mercato all'originale Zanidip® e agli altri marchi con i quali sono conosciute le specialità farmaceutiche a base di lercanidipina prodotte da Recordati.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010	Variazioni 2011/2010	%
Vendite dirette	18.703	26.571	(7.868)	(29,6)
Vendite ai licenziatari	16.818	17.662	(844)	(4,8)
<b>Totale vendite lercanidipina</b>	<b>35.521</b>	<b>44.233</b>	<b>(8.712)</b>	<b>(19,7)</b>

La riduzione delle vendite dirette è dovuta prevalentemente alla contrazione in Italia delle vendite di Zanedip® e Lercadip® (-20,5%), derivante per la maggior parte dalla riduzione di prezzo dei prodotti a seguito dell'entrata sul mercato di versioni generiche di lercanidipina, e alla riduzione delle vendite di Zanidip® in Francia (-50,2%) principalmente per i minori volumi venduti a seguito della concorrenza dei farmaci generici. Negli altri paesi le vendite dirette di lercanidipina diminuiscono complessivamente del 16,2%. Le vendite ai licenziatari, che rappresentano il 47,3% del totale, sono in contrazione del 4,8%.

Zanipress® è una specialità farmaceutica originale 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, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Israele, Libano, Norvegia, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna, Sud Africa. Inoltre, alla fine del primo trimestre questo farmaco è stato lanciato anche in Italia con i marchi Zanipril® e Lercaprel®. Ulteriori lanci sono previsti nel corso del 2011.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010	Variazioni 2011/2010	%
Vendite dirette	6.076	4.247	1.829	43,1
Vendite ai licenziatari	2.726	2.178	548	25,2
<b>Totale vendite lercanidipina+enalapril</b>	<b>8.802</b>	<b>6.425</b>	<b>2.377</b>	<b>37,0</b>

Urorec® (silodosin) è una nuova specialità indicata per il trattamento dei sintomi dell'iperplasia prostatica benigna (IPB). I lanci di questo nuovo prodotto sono iniziati nel corso del 2010 e sono proseguiti durante il primo trimestre del 2011. Attualmente il prodotto è già sul mercato in Belgio, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Libano, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna con vendite di € 3,8 milioni nel primo trimestre del 2011. Ulteriori lanci sono previsti nei prossimi mesi.

Nel primo trimestre del 2011 le vendite degli altri prodotti *corporate*, che comprendono Lomexin® (fenticonazolo), Urispas® (flavossato), Kentera® (ossibutinina transdermica), TransAct® LAT (flurbiprofene transdermico), rupatadina (Alergoliber®, Rupafin® e Wystamm®), frovatriptan (Isimig® e Pitunal®) e Lopresor® (metoprololo) sono di € 14,9 milioni, in crescita del 10,6% principalmente per l'acquisizione di Lopresor® nel corso del 2010.

Le vendite delle nostre specialità per il trattamento di malattie rare e orfane, commercializzate da Orphan Europe in tutto il territorio europeo, in Turchia e in Medio Oriente e attraverso *partner* in altri territori, nel primo trimestre del 2011 sono complessivamente pari a € 18,1 milioni, in incremento del 15,1% per la forte crescita di tutti i prodotti del listino e in particolare di Carbaglu® (acido carglumico) presente ora anche negli Stati Uniti d'America.

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche sono in incremento del 9,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente principalmente per la crescita di Entact® (escitalopram), farmaco antidepressivo, e di Peptazol® (pantoprazolo), farmaco antiulcera, oltre all'inclusione nel listino 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.

Le vendite realizzate in Francia sono in contrazione dell'11,6% per la riduzione di quelle di Zanidip® (lercanidipina) in parte compensate dalla crescita delle vendite di Zanextra® (lercanidipina+enalapril), di metadone e di Wystamm® (rupatadina) farmaco antistaminico sistemico, oltre alle vendite di Urorec® (silodosin) lanciato nell'ultimo trimestre del 2010.

Le vendite in Germania sono in incremento del 3,3% per la crescita di Zanipress® (lercanidipina+enalapril) e di Orton® (metocarbamolo). Inoltre, nel secondo trimestre del 2010 sono iniziate le vendite di Urorec® (silodosina). Da segnalare anche il buon andamento delle

vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare. Le vendite in Portogallo delle nostre consociate sono in incremento dell'11,7%. Da segnalare il buon andamento di Zanipress® (lercanidipina+enalapril) e di Co-Tareg® (valsartan+HCTZ). Inoltre, nel mese di gennaio sono iniziate le vendite di Urorec® (silodosina).

Le vendite in Spagna sono in aumento del 20,2% grazie anche alla forte crescita di Zanipress® (lercanidipina+enalapril) e di Cidine® (cinitapride) oltre che alle vendite di Urorec® (silodosina), lanciato a settembre del 2010, e di lercanidipina generica. Anche i prodotti per il trattamento di malattie rare sono cresciuti significativamente.

Le vendite nel Regno Unito sono in contrazione del 15,9% per la riduzione di quelle di Zanidip® (lercanidipina) e di Kentera® (ossibutinina transdermico). Quest'ultimo è stato dato in licenza ad un'altra azienda farmaceutica e conseguentemente le sue vendite ora fanno parte delle vendite ai licenziatari.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa occidentale, in incremento del 15,1%, comprendono le vendite dei prodotti di Orphan Europe in vari paesi e quelle delle consociate Recordati Ireland e Recordati Hellas Pharmaceuticals nei loro mercati locali. Da segnalare la crescita dei prodotti per il trattamento di malattie rare.

I ricavi realizzati in Russia e negli altri paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.) sono di € 8,6 milioni, in incremento dell'84,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per la forte crescita di tutti i prodotti del listino. Le vendite in Turchia realizzate da Yeni Recordati sono di € 7,6 milioni, in crescita del 22,3% in particolare grazie al buon andamento dei prodotti *corporate* Lercadip® (lercanidipina), Urispas® (flavossato) e Gyno-Lomexin® (fenticonazolo) e ai ricavi relativi a Procto-Glyvenol®, il nuovo farmaco antiemorroidario acquisito a gennaio. Le vendite di Herbacos Recordati sono pari a € 3,5 milioni, in crescita del 20,5% rispetto all'anno precedente anche grazie al contributo di Procto-Glyvenol®. Le vendite in questi paesi dei prodotti per il trattamento delle malattie rare sono in crescita del 13,2%.

Le altre vendite estero comprendono le vendite e i proventi dai nostri licenziatari e i ricavi esteri di Bouchara Recordati. La contrazione dell'1,0% nel primo trimestre è dovuta alla riduzione delle vendite di lercanidipina, quasi integralmente compensata dalle vendite di silodosina ai licenziatari. Le vendite dei prodotti per il trattamento delle malattie rare sono in crescita del 57,0%.

## ANALISI FINANZIARIA

### RISULTATI ECONOMICI

Le voci del conto economico con la relativa incidenza sui ricavi netti e la variazione rispetto al primo trimestre del 2010 sono le seguenti:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	% su ricavi	Primo trimestre 2010	% su ricavi	Variazioni 2011/2010	%
<b>Ricavi netti</b>	<b>197.842</b>	<b>100,0</b>	<b>185.856</b>	<b>100,0</b>	<b>11.986</b>	<b>6,4</b>
Costo del venduto	(66.910)	(33,8)	(59.699)	(32,1)	(7.211)	12,1
<b>Utile lordo</b>	<b>130.932</b>	<b>66,2</b>	<b>126.157</b>	<b>67,9</b>	<b>4.775</b>	<b>3,8</b>
Spese di vendita	(60.024)	(30,3)	(55.323)	(29,8)	(4.701)	8,5
Spese di ricerca e sviluppo	(15.627)	(7,9)	(16.428)	(8,8)	801	(4,9)
Spese generali e amministrative	(10.903)	(5,5)	(10.433)	(5,6)	(470)	4,5
Altri (oneri)/proventi netti	(52)	0,0	(898)	(0,5)	846	(94,2)
<b>Utile operativo</b>	<b>44.326</b>	<b>22,4</b>	<b>43.075</b>	<b>23,2</b>	<b>1.251</b>	<b>2,9</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.015)	(0,5)	(780)	(0,4)	(235)	30,1
<b>Utile ante imposte</b>	<b>43.311</b>	<b>21,9</b>	<b>42.295</b>	<b>22,8</b>	<b>1.016</b>	<b>2,4</b>
Imposte	(11.888)	(6,0)	(12.321)	(6,6)	433	(3,5)
<b>Utile netto</b>	<b>31.423</b>	<b>15,9</b>	<b>29.974</b>	<b>16,1</b>	<b>1.449</b>	<b>4,8</b>
attribuibile a:						
Gruppo	31.420	15,9	29.974	16,1	1.446	4,8
Azionisti Terzi	3	0,0	0	0,0	3	n.s.

I ricavi netti ammontano a € 197,8 milioni, in crescita di € 12,0 milioni rispetto al primo trimestre del 2010. Per la loro analisi dettagliata si rimanda al precedente capitolo "Attività operative".

L'utile lordo è di € 130,9 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 66,2%, inferiore a quella del primo trimestre del 2010 per la minor incidenza delle vendite dei prodotti a base di lercanidipina sul totale delle vendite.

Le spese di vendita sono in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente principalmente per le spese di marketing a sostegno del lancio di nuovi prodotti. Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 15,6 milioni, in contrazione principalmente per i minori ammortamenti. Le spese generali e amministrative sono in incremento del 4,5%.

Gli altri oneri netti di € 0,1 milioni comprendono il contributo da versare all'AlFA (Agenzia Italiana del Farmaco) in sostituzione della riduzione di prezzo del 5% su alcuni prodotti selezionati.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 1,0 milioni (€ 0,8 milioni nello stesso periodo del 2010) in incremento principalmente per il minor impatto delle differenze di cambio.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 27,4% in miglioramento rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto è pari a € 31,4 milioni, in crescita del 4,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La crescita è superiore a quella dell'utile operativo grazie alla minore incidenza delle imposte.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La seguente tabella evidenzia la posizione finanziaria netta:

€ (migliaia)	31 marzo 2011	31 dicembre 2010	Variazioni 2011/2010	%
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	200.088	161.680	38.408	23,8
Debiti a breve verso banche e altri	(5.861)	(3.506)	(2.355)	67,2
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine <sup>(1)</sup>	(16.021)	(16.265)	244	(1,5)
<b>Posizione finanziaria a breve</b>	<b>178.206</b>	<b>141.909</b>	<b>36.297</b>	<b>25,6</b>
Finanziamenti a medio/lungo termine <sup>(1)</sup>	(140.700)	(95.942)	(44.758)	46,7
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>37.506</b>	<b>45.967</b>	<b>(8.461)</b>	<b>(18,4)</b>

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

Al 31 marzo 2011 la posizione finanziaria netta è positiva per € 37,5 milioni con un decremento di € 8,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. Nel corso del primo trimestre sono stati pagati

€ 32,0 milioni per l'acquisizione del prodotto Procto-Glyvenol® da Novartis Consumer Health e sono state acquistate azioni proprie per un totale di € 9,6 milioni.

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Nel bilancio consolidato al 31 marzo 2011 sono esposte passività correnti e non correnti, entrambe di € 0,4 milioni, relative a debiti per l'acquisizione del gruppo Orphan Europe dovuti al Sig. William Gunnarsson, membro del Consiglio di Amministrazione di Recordati S.p.A. sino al 13 aprile 2011.

Gli altri crediti includono quelli verso la controllante Fimei S.p.A. per € 0,3 milioni, che si riferiscono al credito netto per imposte determinato da 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.

## EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il 21 aprile 2011 è stato pagato il dividendo per l'esercizio 2010 con un esborso complessivo di € 54,6 milioni.

L'attività del gruppo è continuata secondo le aspettative nel mese di aprile e per l'intero anno 2011 si prevede di realizzare ricavi di circa € 750 milioni, un utile operativo di circa € 160 milioni e un utile netto di circa € 110 milioni.

Milano, 6 maggio 2011

per il Consiglio d'Amministrazione  
*Il Presidente*  
Ing. Giovanni Recordati

## BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2011

Il Bilancio consolidato al 31 marzo 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 ed è stato redatto in forma sintetica in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi".

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER I PERIODI CHIUSI AL 31 MARZO 2011 E AL 31 MARZO 2010

### CONTO ECONOMICO

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010
<b>Ricavi netti</b>	<b>197.842</b>	<b>185.856</b>
Costo del venduto	(66.910)	(59.699)
<b>Utile lordo</b>	<b>130.932</b>	<b>126.157</b>
Spese di vendita	(60.024)	(55.323)
Spese di ricerca e sviluppo	(15.627)	(16.428)
Spese generali e amministrative	(10.903)	(10.433)
Altri (oneri)/proventi netti	(52)	(898)
<b>Utile operativo</b>	<b>44.326</b>	<b>43.075</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.015)	(780)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>43.311</b>	<b>42.295</b>
Imposte	(11.888)	(12.321)
<b>Utile netto del periodo</b>	<b>31.423</b>	<b>29.974</b>
attribuibile a:		
Gruppo	31.420	29.974
Azionisti terzi	3	0
<b>Utile netto per azione</b>		
Base	€ 0,158	€ 0,152
Diluito	€ 0,150	€ 0,144

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 198.778.475 per il 2011 e n. 197.652.801 per il 2010.

Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 10.346.681 per il 2011 e a n. 11.472.355 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 MARZO 2011 E AL 31 DICEMBRE 2010

ATTIVITÀ

€ (migliaia)	31 marzo 2011	31 dicembre 2010
<b>Attività non correnti</b>		
Immobilizzazioni materiali	51.376	53.017
Attività immateriali	143.327	113.512
Avviamento	303.695	305.741
Altre partecipazioni e titoli	1.930	1.930
Crediti	2.406	2.485
Attività fiscali differite	19.853	20.221
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>522.587</b>	<b>496.906</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze di magazzino	89.489	85.190
Crediti commerciali	149.078	126.575
Altri crediti	21.557	26.734
Altre attività correnti	4.859	2.825
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	0	1.164
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	200.088	161.680
<b>Totale attività correnti</b>	<b>465.071</b>	<b>404.168</b>
<b>Totale attività</b>	<b>987.658</b>	<b>901.074</b>

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2011 E AL 31 DICEMBRE 2010

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

€ (migliaia)	31 marzo 2011	31 dicembre 2010
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale sociale	26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni	83.719	83.719
Azioni proprie	(59.877)	(52.579)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	(3.386)	(4.299)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(3.564)	(592)
Altre riserve	25.844	25.733
Utili indivisi	498.724	389.284
Utile del periodo	31.420	108.571
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>599.021</b>	<b>575.978</b>
Patrimonio netto di Terzi	31	28
<b>Patrimonio netto</b>	<b>599.052</b>	<b>576.006</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti	139.118	96.767
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	19.078	19.259
Passività per imposte differite	5.740	5.699
Altri debiti	611	606
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>164.547</b>	<b>122.331</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti commerciali	103.397	93.068
Altri debiti	58.048	53.536
Debiti tributari	14.159	9.691
Altre passività correnti	596	620
Fondi per rischi e oneri	21.009	21.413
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	3.386	4.299
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	1.276	0
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	16.327	16.604
Debiti verso banche e altri	5.861	3.506
<b>Totale passività correnti</b>	<b>224.059</b>	<b>202.737</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>987.658</b>	<b>901.074</b>

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
 PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO PER I PERIODI CHIUSI  
 AL 31 MARZO 2011 E AL 31 MARZO 2010

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010
<b>Utile netto del periodo</b>	<b>31.423</b>	<b>29.974</b>
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari ( <i>cash flow hedge</i> )	913	(1.253)
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	(2.972)	3.909
<b>Proventi/(oneri) del periodo riconosciuti a patrimonio netto</b>	<b>(2.059)</b>	<b>2.656</b>
<b>Totale proventi e oneri del periodo</b>	<b>29.364</b>	<b>32.630</b>
attribuibile a:		
Gruppo	29.361	32.630
Azionisti terzi	3	0

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 convers.	Altre riserve	Utili indivisi	Utile del periodo	Patrim. netto di terzi	Totale
Saldo al 31.12.2009	26.141	83.719	(59.103)	(4.040)	(6.178)	25.025	332.836	110.560	19	508.979
Ripartizione dell'utile 2009:										
- Utili indivisi							110.560	(110.560)		
Variazioni per pagamenti basati su azioni						407				407
Totale proventi e oneri del periodo				(1.253)	3.909			29.974		32.630
Saldo al 31.03.2010	26.141	83.719	(59.103)	(5.293)	(2.269)	25.432	443.396	29.974	19	542.016
Saldo al 31.12.2010	26.141	83.719	(52.579)	(4.299)	(592)	25.733	389.284	108.571	28	576.006
Ripartizione dell'utile 2010:										
- Utili indivisi							108.571	(108.571)		
Variazioni per pagamenti basati su azioni						111	328			439
Acquisto azioni proprie			(9.681)							(9.681)
Vendita azioni proprie			2.383				541			2.924
Totale proventi e oneri del periodo				913	(2.972)			31.420	3	29.364
Saldo al 30.03.2011	26.141	83.719	(59.877)	(3.386)	(3.564)	25.844	498.724	31.420	31	599.052

## RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE

## RENDICONDO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER I PERIODI CHIUSI AL 31 MARZO 2011 E AL 31 MARZO 2010

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010
<b>Attività di gestione</b>		
<b>Cash flow</b>		
Utile di Gruppo e di Terzi	31.423	29.974
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	2.727	2.784
Ammortamento attività immateriali	3.399	3.851
<b>Totale cash flow</b>	<b>37.549</b>	<b>36.609</b>
Variatione attività fiscali differite	368	2.413
Variatione trattamento di fine rapporto e altri	(181)	(339)
Variatione altre passività non correnti	46	(490)
	<b>37.782</b>	<b>38.193</b>
<b>Capitale circolante</b>		
Variatione crediti verso clienti	(22.503)	(9.681)
Variatione rimanenze di magazzino	(4.299)	(1.638)
Variatione altri crediti e altre attività correnti	3.143	2.110
Variatione debiti verso fornitori	10.329	7.306
Variatione debiti tributari	4.468	1.835
Variatione altri debiti e altre passività correnti	4.488	(1.058)
Variatione fondi per rischi e oneri	(404)	(2.907)
<b>Variatione capitale circolante</b>	<b>(4.778)</b>	<b>(4.033)</b>
<b>Disponibilità generate dall'attività di gestione</b>	<b>33.004</b>	<b>34.160</b>
<b>Attività di investimento</b>		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(1.086)	(1.311)
Investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(33.214)	(17.361)
Acquisizione di partecipazione	(15) <sup>(1)</sup>	0
Variationi in altre partecipazioni	0	(7)
Variatione crediti immobilizzati	79	(36)
<b>Disponibilità generale/(assorbite) dall'attività di investimento</b>	<b>(34.236)</b>	<b>(18.715)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Finanziamenti a medio/lungo termine ricevuti	44.743	0
Rimborso finanziamenti	(229)	(780)
Variatione patrimonio netto per acquisto/vendita azioni proprie	(6.757)	0
Variatione patrimonio netto per applicazione principi IAS/IFRS	439	407
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(911)	1.334
<b>Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento</b>	<b>37.285</b>	<b>961</b>
<b>Variatione della posizione finanziaria a breve</b>	<b>36.053</b>	<b>16.406</b>
Posizione finanziaria a breve iniziale *	158.174	64.923
Posizione finanziaria a breve finale *	194.227	81.329

\* 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 FIC e FIC Médical: aggiustamento prezzo (15).

## NOTE ILLUSTRATIVE

### AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2011

#### 1. GENERALE

Il bilancio consolidato al 31 marzo 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.

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 presente bilancio consolidato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi". Tale bilancio non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di ipotesi 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 intermedio. Se nel futuro tali

stime e ipotesi, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate al variare delle circostanze.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio consolidato di fine esercizio, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di perdita di valore.

Le informazioni relative alla posizione finanziaria netta e agli eventi rilevanti successivi alla data di chiusura del trimestre sono incluse nella sezione denominata "Informazione sulla gestione" della presente Relazione Finanziaria Trimestrale.

#### 3. RICAVI NETTI

Nel primo trimestre del 2011 ammontano a € 197,8 milioni (€ 185,9 milioni nello stesso periodo del 2010) e possono essere dettagliati come segue:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010	Variazioni 2011/2010
Vendite nette	191.844	178.132	13.712
Royalties	1.741	2.225	(484)
Up-front payments	1.515	3.583	(2.068)
Altri ricavi	2.742	1.916	826
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>197.842</b>	<b>185.856</b>	<b>11.986</b>

#### 4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi dei primi tre mesi del 2011 sono complessivamente pari a € 153,5 milioni, in aumento rispetto a € 142,8 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono classificati per destinazione.

Il costo del lavoro è complessivamente pari a € 48,8 milioni e comprende € 0,4 milioni di oneri per i piani di *stock options* in essere. Gli ammortamenti totali sono di € 6,1

milioni, in riduzione di € 0,5 milioni rispetto ai primi tre mesi del 2010.

Nella tabella seguente sono riassunte le principali componenti della voce altri (oneri)/proventi operativi, che rappresentano eventi, operazioni e fatti il cui accadimento risulta non ricorrente e che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010	Variazioni 2011/2010
Contributi dovuti al SSN in Italia	(565)	(892)	327
Altri	513	(6)	519
<b>Totale altri oneri netti</b>	<b>(52)</b>	<b>(898)</b>	<b>846</b>

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

in vigore negli esercizi precedenti, è stato confermato anche per il 2011. L'importo è calcolato sulle vendite dei prodotti realizzate nel corso del 2010 ed è ripartito linearmente nel periodo di competenza.

#### 5. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Nei primi tre mesi del 2011 e nello stesso periodo del 2010 il loro saldo netto è negativo rispettivamente per € 1,0 milioni

e per € 0,8 milioni. Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2011	Primo trimestre 2010	Variazioni 2011/2010
Utili/(perdite) di cambio	(31)	181	(212)
Interessi passivi su finanziamenti	(1.162)	(949)	(213)
(Oneri)/proventi netti su posizione a breve termine	308	122	186
Oneri per adeguamento TFR (IAS 19)	(130)	(134)	4
<b>Totale oneri finanziari netti</b>	<b>(1.015)</b>	<b>(780)</b>	<b>(235)</b>

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

La variazione degli oneri/proventi netti su posizioni a breve termine è principalmente dovuta all'incremento delle risorse investite nonché al più efficiente impiego della liquidità all'interno del gruppo.

L'adeguamento al *fair value* di strumenti derivati è negativo per € 2,4 milioni e riguarda la valutazione dei *cross-currency interest rate swaps* relativi 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. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Nella tabella seguente è esposta la composizione delle immobilizzazioni materiali con il dettaglio delle loro variazioni.

€ (migliaia)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Investimenti in corso	Totale immobiliz. materiali
<b>Costo acquisizione</b>					
Saldo al 31.12.10	42.056	163.950	42.975	3.867	252.848
Incrementi	18	130	234	792	1.174
Disinvestimenti	0	(3)	(288)	0	(291)
Altre variazioni	6	(16)	400	(746)	(356)
<b>Saldo al 30.03.11</b>	<b>42.080</b>	<b>164.061</b>	<b>43.321</b>	<b>3.913</b>	<b>253.375</b>
<b>Ammortamenti accumulati</b>					
Saldo al 31.12.10	24.974	138.955	35.902	0	199.831
Ammortamenti del periodo	377	1.854	496	0	2.727
Disinvestimenti	0	(1)	(283)	0	(284)
Altre variazioni	2	(253)	(24)	0	(275)
<b>Saldo al 30.09.10</b>	<b>25.353</b>	<b>140.555</b>	<b>36.091</b>	<b>0</b>	<b>201.999</b>
<b>Valore netto</b>					
<b>31 marzo 2011</b>	<b>16.727</b>	<b>23.506</b>	<b>7.230</b>	<b>3.913</b>	<b>51.376</b>
31 dicembre 2010	17.082	24.995	7.073	3.867	53.017

Gli incrementi del periodo sono principalmente relativi a investimenti della Capogruppo nei propri stabilimenti e nella sede di Milano.

## 7. ATTIVITÀ IMMATERIALI

La tabella seguente evidenzia il dettaglio della composizione e delle movimentazioni delle attività immateriali.

€ (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
<b>Costo acquisizione</b>					
Saldo al 31.12.10	106.812	111.986	14.792	12.376	245.966
Incrementi	32.071	1.041	1	38	33.151
Disinvestimenti	(1)	(114)	0	0	(115)
Altre variazioni	128	7.100	(3)	(7.255)	(30)
<b>Saldo al 31.03.11</b>	<b>139.010</b>	<b>120.013</b>	<b>14.790</b>	<b>5.159</b>	<b>278.972</b>
<b>Ammortamenti accumulati</b>					
Saldo al 31.12.10	60.029	57.820	14.605	0	132.454
Ammortamenti del periodo	1.278	2.112	9	0	3.399
Disinvestimenti	0	(105)	0	0	(105)
Altre variazioni	52	(155)	0	0	(103)
<b>Saldo al 31.03.11</b>	<b>61.359</b>	<b>59.672</b>	<b>14.614</b>	<b>0</b>	<b>135.645</b>
<b>Valore netto</b>					
<b>31 marzo 2011</b>	<b>77.651</b>	<b>60.341</b>	<b>176</b>	<b>5.159</b>	<b>143.327</b>
31 dicembre 2010	46.783	54.166	187	12.376	113.512

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 Adagen®.

## 8. AVVIAMENTO

L'avviamento al 31 marzo 2011 ammonta a € 303,7 milioni e si riferisce alle seguenti acquisizioni, che rappresentano altrettante unità generatrici di cassa:

- Doms Adrian/Gruppo Bouchara/FIC e FIC Médical per € 57,7 milioni;
  - Merckle Recordati per € 48,8 milioni;
  - società del gruppo Jaba per € 32,8 milioni;
  - gruppo Orphan Europe per € 110,6 milioni;
  - Yeni Ilaç per € 39,1 milioni;
  - Herbacos-Bofarma per € 14,4 milioni
  - Artmed International per € 0,3 milioni.
- Gli avviamenti relativi a Yeni Ilaç, Herbacos-Bofarma e

Artmed International sono stati determinati in valuta locale e convertiti utilizzando il tasso di cambio di fine periodo. Ciò ha determinato, rispetto al 31 dicembre 2010, un incremento complessivo di € 0,3 milioni per Herbacos-Bofarma ed ArtMed International, mentre per Yeni Ilaç si è registrata una riduzione pari a € 2,4 milioni.

Come previsto dall'IFRS 3 l'avviamento non viene ammortizzato sistematicamente, ma assoggettato al "test di impairment", con cadenza annuale o più frequentemente in presenza di eventi o circostanze specifiche che possano indicare una perdita di valore. Nel corso dei primi tre mesi del 2011 non sono emersi eventi o circostanze indicatori di possibili perdite di valore con riferimento agli avviamenti sopra menzionati.

## 9. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Al 31 marzo 2011 la voce ammonta a € 1,9 milioni, è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2010 e 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.

## 10. CREDITI (INCLUSI NELLE ATTIVITÀ NON CORRENTI)

Al 31 marzo 2011 tale voce ammonta a € 2,4 milioni e include il credito residuo attualizzato di € 1,4 milioni relativo alla transazione con Swedish Orphan, esigibile nel 2012.

## 11. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Al 31 marzo 2011 le attività fiscali differite si sono ridotte di € 0,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 mentre la passività fiscali differite sono rimaste sostanzialmente invariate.

## 12. PATRIMONIO NETTO

Al 31 marzo 2011 il patrimonio netto è pari a € 599,0 milioni, in crescita di € 23,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 31,4 milioni per il risultato del periodo;
- incremento di € 0,4 milioni per l'imputazione diretta in contropartita dei costi del periodo connessi ai piani di *stock options*;
- incremento di € 2,9 milioni per la cessione di n. 450.000 azioni proprie a servizio del piano di *stock options* 2006-2009;
- decremento di € 9,6 milioni per l'acquisto di n. 1.430.935 azioni proprie;
- incremento di € 0,9 milioni per la variazione del *fair value* delle coperture aventi natura di *cash flow hedge*;
- decremento di € 3,0 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera.

In considerazione del fatto che la filiale italiana di Orphan Europe è detenuta al 99%, è stata determinata ed esposta

la quota di patrimonio netto di pertinenza di terzi, pari a € 31 migliaia.

Al 31 marzo 2011 sono in essere due piani di *stock options* a favore di alcuni dipendenti del Gruppo: il piano 2006-2009 con quattro diverse attribuzioni di opzioni 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 marzo 2011 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente.

€ (migliaia)	Prezzo di esercizio (€)	Quantità 1.1.2011	Attribuite 2011	Esercitate 2011	Annulate e scadute	Quantità 31.03.2011
<b>Data di attribuzione:</b>						
6 aprile 2006	6,4975	1.365.000	-	(450.000)	-	915.000
29 ottobre 2008	4,0730	2.783.750	-	-	-	2.783.750
11 febbraio 2009	3,8940	155.000	-	-	(15.000)	140.000
27 ottobre 2009	4,8700	3.915.000	-	-	(20.000)	3.895.000
9 febbraio 2011	6,7505	-	4.330.000	-	-	4.330.000
<b>Totale</b>		<b>8.218.750</b>	<b>4.330.000</b>	<b>(450.000)</b>	<b>(35.000)</b>	<b>12.063.750</b>

Al 31 marzo 2011 le azioni proprie in portafoglio sono n. 11.187.040, in aumento di n. 980.935 rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione è dovuta all'acquisto sul mercato di borsa di n. 1.430.935 azioni per un valore complessivo di € 9,6 milioni e alla cessione di n. 450.000 titoli per un

controvalore di € 2,9 milioni per consentire l'esercizio delle opzioni attribuite ai dipendenti nell'ambito del piano di stock options 2006-2009. Il costo sostenuto per il loro acquisto è complessivamente pari a € 59,9 milioni, per un prezzo medio unitario di € 5,35.

### 13. FINANZIAMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Al 31 marzo 2011 i finanziamenti a medio lungo termine, includendo l'effetto di € 1,3 milioni per la minore passività generata dalla valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario collocato nel 2004, sono pari a € 155,4 milioni, in aumento di € 42,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. Tale variazione è determinata dalle erogazioni e dai rimborsi del periodo, rispettivamente pari a € 44,7 milioni ed € 0,2 milioni, e dalla variazione della valutazione del prestito obbligazionario (minor debito per € 2,4 milioni).

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.

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 marzo 2011 una passività di € 1,3 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 del passivo "Strumenti derivati valutati a *fair value – fair value hedge*".

È 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 marzo 2011 i limiti inferiore e

superiore della banda di oscillazione sono rispettivamente il 3,81% e il 4,85%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato, pari a € 3,4 milioni, è stata direttamente imputata a riduzione del patrimonio netto in contropartita dell'apposita voce del passivo (vedi nota n. 18).

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.

#### 14. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E ALTRI BENEFICI

Al 31 marzo 2011 questa voce ammonta a € 19,1 milioni, in riduzione di € 0,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

#### 15. ALTRI DEBITI (INCLUSI NELLE PASSIVITÀ NON CORRENTI)

Al 31 marzo 2011 gli altri debiti iscritti tra le passività non correnti si riferiscono interamente al debito residuo per l'acquisizione di Orphan Europe, a seguito della transazione con

Swedish Orphan. Il valore dovuto nel 2012, al netto degli oneri derivanti dall'attualizzazione finanziaria, è complessivamente pari a € 0,6 milioni.

#### 16. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino ammontano a € 89,5 milioni, in incremento di € 4,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Il saldo dei crediti commerciali al 31 marzo 2011, pari a € 149,1 milioni, è al netto di un fondo di € 10,5 milioni per tener conto di posizioni che, per la particolarità dei clienti o dei mercati di destinazione, possono presentare qualche difficoltà nell'incasso.

Gli altri crediti sono diminuiti rispetto al 31 dicembre 2010 di € 5,2 milioni principalmente per effetto della riduzione dei crediti fiscali e includono la quota esigibile entro 12 mesi derivante dalla transazione Swedish Orphan (€ 1,5 milioni).

Le altre attività correnti ammontano a € 4,9 milioni e sono essenzialmente relative a costi sostenuti anticipatamente rispetto alla loro competenza economica.

#### 17. PASSIVITÀ CORRENTI

I debiti commerciali, inclusivi degli stanziamenti di fine periodo per fatture da ricevere, ammontano a € 103,4 milioni.

Gli altri debiti si incrementano di € 4,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. In questa voce è incluso l'accantonamento di

€ 0,6 milioni relativi alla quota di competenza del costo per *pay back* da versare all'AIFA (vedi nota n. 4).

I debiti tributari aumentano di € 4,5 milioni prevalentemente per l'accantonamento delle imposte del periodo.

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

La valutazione a mercato (*fair value*) al 31 marzo 2011 degli *interest rate swaps* a copertura dei finanziamenti a medio/ lungo termine ha evidenziato una passività calcolata in € 3,4 milioni, che rappresenta la mancata opportunità di pagare in futuro gli attuali tassi attesi anziché i tassi concordati. Tale

valutazione a *fair value* riguarda esclusivamente il contratto di *interest rate swap* che definisce una banda di oscillazione del tasso di interesse per il prestito obbligazionario emesso da Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company.

## 19. INVESTIMENTI FINANZIARI A BREVE TERMINE E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Al 31 marzo 2011 ammontano a € 200,1 milioni e sono costituiti da depositi bancari a breve termine prevalentemente in euro con scadenza massima di sei mesi e da depositi di

conto corrente a vista. Nel corso del trimestre la Capogruppo ha ricevuto la seconda erogazione del finanziamento stipulato con Centrobanca (vedi nota n. 13).

## 20. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI

I debiti verso banche e altri, pari a € 5,9 milioni, sono relativi agli interessi maturati sui finanziamenti in essere, a posizioni di scoperto di conto e ad utilizzi temporanei di linee di credito.

## 21. INFORMATIVA DI SETTORE

L'informativa per settore di attività, 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 marzo 2011 con i relativi dati comparativi.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati	Bilancio consolidato
<b>Primo trimestre 2011</b>				
Ricavi	179.738	18.104	-	197.842
Costi	(140.146)	(13.370)	-	(153.516)
<b>Utile operativo</b>	<b>39.592</b>	<b>4.734</b>	<b>-</b>	<b>44.326</b>
<b>Primo trimestre 2010</b>				
Ricavi	170.137	15.719	-	185.856
Costi	(131.084)	(11.697)	-	(142.781)
<b>Utile operativo</b>	<b>39.053</b>	<b>4.022</b>	<b>-</b>	<b>43.075</b>

\* Comprende le attività chimico farmaceutiche.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
<b>31 marzo 2011</b>				
Attività non correnti	402.160	118.497	1.930	522.587
Rimanenze di magazzino	84.254	5.235	-	89.489
Crediti commerciali	133.260	15.818	-	149.078
Altri crediti e altre attività correnti	22.891	3.525	-	26.416
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	-	-	200.088	200.088
<b>Totale attività</b>	<b>642.565</b>	<b>143.075</b>	<b>202.018</b>	<b>987.658</b>
Passività non correnti	23.900	1.529	139.118	164.547
Passività correnti	177.543	19.666	26.850	224.059
<b>Totale passività</b>	<b>201.443</b>	<b>21.195</b>	<b>165.968</b>	<b>388.606</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>441.122</b>	<b>121.880</b>		
<b>31 dicembre 2010</b>				
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
<b>Totale attività</b>	<b>594.034</b>	<b>142.266</b>	<b>164.774</b>	<b>901.074</b>
Passività non correnti	24.082	1.482	96.767	122.331
Passività correnti	159.641	18.687	24.409	202.737
<b>Totale passività</b>	<b>183.723</b>	<b>20.169</b>	<b>121.176</b>	<b>325.068</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>410.311</b>	<b>122.097</b>		

\* 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.

## 22. 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.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETA' CONSOLIDATE AL 31 MARZO 2011

ALLEGATO 1

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
<b>RECORDATI S.p.A.</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici e chimico farmaceutici	Italia	26.140.644,50	Euro	Integrale
<b>RECOFARMA S.r.l.</b> Non operativa, titolare di diritti di prodotti farmaceutici	Italia	1.258.400,00	Euro	Integrale
<b>INNOVA PHARMA S.p.A.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Italia	1.920.000,00	Euro	Integrale
<b>RECORDATI ESPAÑA s.l.</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Spagna	94.000.000,00	Euro	Integrale
<b>RECORDATI S.A. Chemical and Pharmaceutical Company</b> Holding di partecipazioni	Lussemburgo	68.000.000,00	Euro	Integrale
<b>BOUCHARA RECORDATI S.A.S.</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Francia	4.600.000,00	Euro	Integrale
<b>RECORDATI PORTUGUESA LDA</b> Non operativa	Portogallo	24.940,00	Euro	Integrale
<b>FARMARECORD LTDA</b> Non operativa, titolare del listino farmaceutico in Brasile	Brasile	166,00	BRL	Integrale
<b>RECORDATI CORPORATION</b> Attività di agente per prodotti chimico farmaceutici	U.S.A.	11.979.138,00	USD	Integrale
<b>RECORDATI IRELAND LTD</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Irlanda	200.000,00	Euro	Integrale
<b>RECORDATI S.A.</b> Non operativa, titolare di diritti di prodotti farmaceutici	Svizzera	6.000.000,00	CHF	Integrale
<b>LABORATOIRES BOUCHARA RECORDATI S.A.S.</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Francia	14.000.000,00	Euro	Integrale
<b>MERCKLE RECORDATI GmbH</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Germania	600.000,00	Euro	Integrale
<b>RECORDATI PHARMACEUTICALS LTD</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Regno Unito	15.000.000,00	GBP	Integrale
<b>RECORDATI HELLAS PHARMACEUTICALS S.A.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Grecia	13.900.000,00	Euro	Integrale
<b>JABA RECORDATI S.A.</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Portogallo	2.000.000,00	Euro	Integrale
<b>JABAFARMA PRODUTOS FARMACÉUTICOS S.A.</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Portogallo	50.000,00	Euro	Integrale
<b>BONAFARMA PRODUTOS FARMACÉUTICOS S.A.</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Portogallo	50.000,00	Euro	Integrale



Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
<b>RECORDATI ORPHAN DRUGS S.A.S.</b> Holding di partecipazioni	Francia	57.000.000,00	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE HOLDING S.A.</b> Holding di partecipazioni	Francia	1.701.260,00	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE OPERATIONS S.A.S.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Francia	5.112.000,00	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE SWITZERLAND GmbH</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Svizzera	20.000,00	CHF	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE MIDDLE EAST FZ LLC</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Emirati Arabi Uniti	100.000,00	AED	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE NORDIC A.B.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Svezia	100.000,00	SEK	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE PORTUGAL LDA</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Portogallo	5.000,00	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE S.A.R.L.</b> Attività di ricerca, produzione e commercializzazione di prodotti farmaceutici	Francia	320.000,00	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE UNITED KINGDOM LTD</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Regno Unito	50.000,00	GBP	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE GERMANY GmbH</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Germania	25.564,69	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE SPAIN S.L.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Spagna	37.563,27	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE ITALY S.R.L.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Italia	40.000,00	Euro	Integrale
<b>ORPHAN EUROPE BENELUX BVBA</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Belgio	18.600,00	Euro	Integrale
<b>FIC S.A.S.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Francia	100.000,00	Euro	Integrale
<b>FIC MEDICAL S.A.R.L.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Francia	9.999,89	Euro	Integrale
<b>YENI RECORDATI İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret A.Ş</b> Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Turchia	7.086.614,00	TRY	Integrale
<b>HERBACOS RECORDATI s.r.o.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Repubblica Ceca	25.600.000,00	CZK	Integrale
<b>HB PHARM s.r.o.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Repubblica Slovacca	33.193,92	Euro	Integrale
<b>RUSFIC LLC</b> Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Federazione Russa	3.560.000,00	RUB	Integrale
<b>RECOFARMA İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.Ş.</b> Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Turchia	5.000,00	TRY	Integrale
<b>ARTMED INTERNATIONAL S.R.L.*</b> Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Romania	95.200,00	RON	Integrale

\* Acquisita nel 2010, consolidata economicamente dal 1 luglio.



**RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE**  
**DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE**  
**DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Fritz Squindo, dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 6 maggio 2011

**Fritz Squindo**  
*Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*

Questa relazione contiene valutazioni e ipotesi su fatti futuri ("forward-looking statements" ai sensi del Private Securities Litigation Reform Act del 1995) che riflettono la migliore stima in base a quanto attualmente noto. Tali valutazioni e ipotesi, tuttavia, dipendono anche da numerosi fattori esterni, fuori dal controllo della società, e da avvenimenti incerti, che sono soggetti a numerosi rischi. I risultati futuri potrebbero differire anche sensibilmente da quanto espresso o deducibile da questa comunicazione.

Le citazioni e descrizioni di "specialità etiche Recordati", soggette a prescrizione medica, vengono date solo per informare gli azionisti sull'attività della Società e non hanno alcun intendimento né di promuovere né di consigliare l'uso delle specialità stesse.

## RECORDATI

### SEDE legale e operativa

Via Matteo Civitali, 1 - 20148 Milano, Italia

Tel +39 02 48787.1 - Fax +39 02 40 073 747

[www.recordati.it](http://www.recordati.it)

### PER ULTERIORI INFORMAZIONI:

Relazioni con gli Investitori

Tel +39 02 48787.393

Fax +39 02 40074767

e-mail: [inver@recordati.it](mailto:inver@recordati.it)