

Relazione primo trimestre 2012



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, nei paesi del Centro ed Est Europa e in Turchia.

INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

PRIMO TRIMESTRE 2012

IN SINTESI

RICAVI

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	%	Primo trimestre 2011	%	Variazioni 2012/2011	%
TOTALE ricavi	219.559	100,0	197.842	100,0	21.717	11,0
Italia	63.953	29,1	61.906	31,3	2.047	3,3
Internazionali	155.606	70,9	135.936	68,7	19.670	14,5

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	% su ricavi	Primo trimestre 2011	% su ricavi	Variazioni 2012/2011	%
Ricavi netti	219.559	100,0	197.842	100,0	21.717	11,0
EBITDA ⁽¹⁾	54.026	24,6	50.452	25,5	3.574	7,1
Utile operativo	47.645	21,7	44.326	22,4	3.319	7,5
Utile netto	33.774	15,4	31.423	15,9	2.351	7,5

(1) Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	31 marzo 2012	31 dicembre 2011	Variazioni 2012/2011	%
Posizione finanziaria netta ⁽²⁾	(54.099)	(55.734)	1.635	(2,9)
Patrimonio netto	630.200	594.480	35.720	6,0

(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*).

I risultati economici del primo trimestre del 2012 evidenziano una significativa crescita sia dei ricavi sia degli utili. I ricavi consolidati, pari a € 219,6 milioni, sono in crescita dell'11,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi internazionali crescono del 14,5%.

L'utile operativo è pari a € 47,6 milioni, in crescita del 7,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 21,7%.

L'utile netto è pari a € 33,8 milioni, in crescita del 7,5% rispetto al primo trimestre del 2011, con un'incidenza sui ricavi del 15,4%.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2012 evidenzia un debito netto di € 54,1 milioni. Il patrimonio netto si è ulteriormente incrementato ed è pari a € 630,2 milioni.

INIZIATIVE PER LO SVILUPPO

Nel mese di febbraio sono iniziate le attività relative allo studio clinico europeo di fase III per REC 0482 (NX-1207), in seguito al *feedback* positivo dell'incontro di consultazione scientifica con l'European Medicines Agency (EMA, l'Agenzia Europea dei Medicinali). Lo studio clinico controllato di Fase III valuterà l'efficacia e la sicurezza d'uso di una singola iniezione intra-prostatica del farmaco, praticata sotto guida ecografica, in pazienti con sintomatologia del tratto urinario inferiore associata ad iperplasia della prostata (IPB), non adeguatamente controllata dalla terapia farmacologica. Nel 2010 è stato firmato tra Recordati e Nymox Pharmaceutical Corporation un accordo di licenza europea per lo sviluppo e la commercializzazione di NX-1207. Con questo accordo Recordati ha ricevuto i diritti esclusivi per lo sviluppo e la successiva commercializzazione del farmaco in Europa,

compresa la Russia e gli altri paesi della C.S.I., nel Medio Oriente, nella zona nordafricana del Maghreb e in Sud Africa.

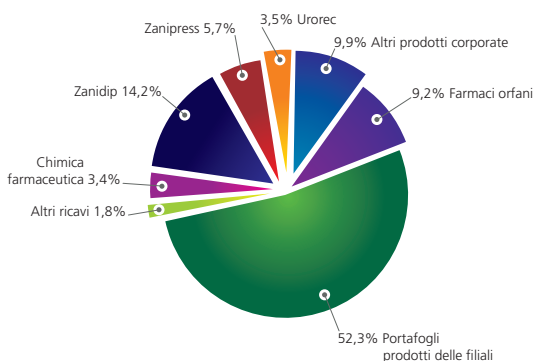
NX-1207 è un farmaco innovativo brevettato e sviluppato da Nymox attualmente in fase III di sviluppo clinico negli Stati Uniti d'America. Il farmaco viene iniettato dall'urologo, in ambito ambulatoriale, direttamente nella zona della prostata dove è presente l'ingrossamento e tale procedura è pressoché indolore. Diversi studi clinici hanno dimostrato come una sola dose di NX-1207 produca un significativo miglioramento dei sintomi di IPB con un beneficio protratto nel tempo. L'iperplasia prostatica benigna (IPB), ovvero l'aumento delle dimensioni della prostata associato all'avanzare dell'età, può avere un impatto negativo sulla salute e sulla qualità della vita e può portare a ritenzione urinaria acuta, incontinenza e ad altre conseguenze gravi.

ATTIVITÀ OPERATIVE

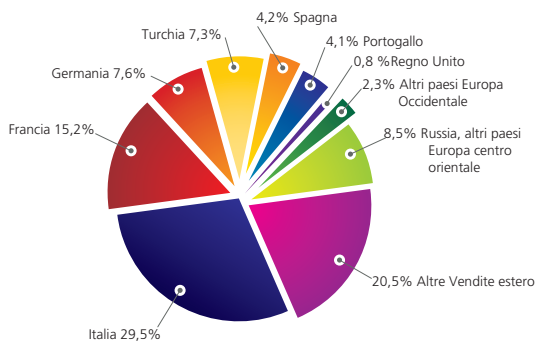
Nel primo trimestre 2012 i ricavi netti, pari a € 219,6 milioni, sono in crescita dell'11,0% rispetto a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente, con un incremento del 14,5% delle vendite internazionali (€ 155,6 milioni) che rappresentano il 70,9% del totale. Le vendite farmaceutiche ammontano a € 212,1 milioni, in crescita dell'11,9%. Nel primo trimestre del 2012 sono state consolidate le vendite

della società turca Dr. F. Frik Ilaç, acquisita nell'ultimo trimestre del 2011. Il relativo effetto, al netto dei ricavi intercompany per la produzione effettuata da Yeni Recordati a favore della nuova società acquisita, è di € 8,5 milioni. Le vendite della chimica farmaceutica, pari a € 7,4 milioni, sono in flessione del 10,1% e rappresentano il 3,4% del totale dei ricavi.

COMPOSIZIONE DEI RICAVI TOTALI:



ATTIVITÀ FARMACEUTICHE:



Le attività farmaceutiche del Gruppo, che rappresentano il 96,6% 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.

L'andamento dei prodotti commercializzati direttamente in più paesi (prodotti *corporate*) nel corso del primo trimestre 2012 è esposto nella tabella sottostante.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011	Variazioni 2012/2011	%
Zanidip® (lercanidipina)	31.319	35.546	(4.227)	(11,9)
Zanipress® (lercanidipina+enalapril)	12.431	8.867	3.564	40,2
Urorec® (silodosina)	7.598	3.816	3.782	99,1
Livazo® (pitavastatina)	3.148	-	3.148	n.a.
Altri prodotti <i>corporate</i>	18.519	14.930	3.589	24,0
Farmaci orfani	20.230	18.088	2.142	11,8

Zanidip® (lercanidipina) è un calcioantagonista antiipertensivo originale indicato per il trattamento dell'ipertensione. I prodotti a base di lercanidipina sono venduti direttamente dalle nostre

organizzazioni commerciali in Europa e in Turchia. Negli altri paesi, e in alcuni dei precedenti con accordi di *co-marketing*, sono venduti tramite i nostri licenziatari.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011	Variazioni 2012/2011	%
Vendite dirette	16.947	18.727	(1.780)	(9,5)
Vendite ai licenziatari	14.372	16.819	(2.447)	(14,5)
Totale vendite lercanidipina	31.319	35.546	(4.227)	(11,9)

La riduzione delle vendite dei prodotti a base di lercanidipina è dovuta prevalentemente ai minori volumi venduti a seguito della concorrenza dei farmaci generici. In Italia le vendite dirette si riducono del 15,0% e in Francia del 16,6%. Le vendite ai licenziatari, che rappresentano il 45,9% del totale, sono in contrazione del 14,5%.

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 con successo direttamente da Recordati o dai suoi licenziatari in 17 paesi.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011	Variazioni 2012/2011	%
Vendite dirette	7.939	6.141	1.798	29,3
Vendite ai licenziatari	4.492	2.726	1.766	64,8
Totale vendite lercanidipina+enalapril	12.431	8.867	3.564	40,2

Urorec® (silodosina) è una nuova specialità indicata per il trattamento dei sintomi dell'iperplasia prostatica benigna (IPB). La commercializzazione di questo prodotto è iniziata nel corso del 2010 e ulteriori lanci sono avvenuti nel 2011 compreso quello in Italia. Attualmente il prodotto è commercializzato con successo in 15 paesi, realizzando vendite di € 7,6 milioni nel primo trimestre del 2012. Nel mese di marzo la quota di mercato complessiva delle vendite dirette e di quelle attraverso licenziatari supera il 6%.

Nel corso del 2011 è iniziata la commercializzazione di Livazo® (pitavastatina), una nuova statina indicata per la riduzione dei livelli elevati di colesterolo totale e colesterolo LDL, in Spagna e in Portogallo con vendite di € 3,1 milioni nel primo trimestre 2012.

Nel primo trimestre del 2012 le vendite degli altri prodotti

corporate, che comprendono Lomexin® (fenticonazolo), Urispas® (flavossato), Kentera® (ossibutinina transdermica), TransAct® LAT (flurbiprofene transdermico), rupatadina (Alergoliber®, Rupafin® e Wystamm®), Lopresor® (metoprololo) e Procto-Glyvenol® sono di € 18,5 milioni, in crescita del 24,0%.

Le vendite delle nostre specialità per il trattamento di malattie rare e orfane, commercializzate direttamente in tutto il territorio europeo, in Medio Oriente e negli Stati Uniti d'America, e attraverso *partner* in altri territori, nel primo trimestre del 2012 sono complessivamente pari a € 20,2 milioni, in incremento dell'11,8%, in particolare per la forte crescita di Carbaglu® (acido carglumico) e di Cystadane® (betaina anidra).

Le vendite farmaceutiche delle diverse filiali Recordati, compresi i prodotti già menzionati, sono esposte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011	Variazioni 2012/2011	%
Italia	62.612	60.651	1.961	3,2
Francia	32.152	32.632	(480)	(1,5)
Germania	16.146	16.005	141	0,9
Turchia	15.609	8.088	7.521	93,0
Spagna	8.888	8.304	584	7,0
Portogallo	8.635	9.058	(423)	(4,7)
Regno Unito	1.612	2.081	(469)	(22,5)
Altri paesi Europa occidentale	4.885	4.938	(53)	(1,1)
Russia, Rep. Ceca e altri paesi dell'Europa centro-orientale	18.009	13.466	4.543	33,7
Altre vendite estero	43.598	34.372	9.226	26,8
Totale ricavi farmaceutici	212.146	189.595	22.551	11,9

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

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche sono in incremento del 3,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente principalmente per la crescita di Cardicor® (bisoprololo), beta-bloccante indicato per il trattamento dell'insufficienza cardiaca cronica, stabile, di grado da moderato a grave, e le vendite di Urorec® (silodosina) e di Zanipril®/Lercaprel® (lercanidipina+enalapril), lanciati nel secondo trimestre del 2011.

Le vendite in Francia sono in contrazione dell'1,5% per la riduzione di quelle di Zanidip® (lercanidipina) quasi integralmente compensate dalla crescita delle vendite di Zanextra® (lercanidipina+enalapril), di Urorec® (silodosin) e di metadone, nonché del buon andamento dei prodotti OTC per le patologie otorinolaringoiatriche.

Le vendite in Germania sono in incremento dello 0,9% per la crescita di Zanipress® (lercanidipina+enalapril), e degli altri principali prodotti del listino. Da segnalare anche il buon andamento delle vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare.

Le vendite in Turchia sono quasi raddoppiate in seguito all'acquisizione nell'ultimo trimestre del 2011 della società farmaceutica Dr. F. Frik Ilaç. Yeni Recordati, nel primo trimestre 2012, ha realizzato vendite pari a 14,2 milioni di lire turche che si confrontano con ricavi nello stesso periodo dell'anno precedente, al netto degli sconti obbligatori al servizio sanitario nazionale turco, di 13,5 milioni di lire turche (+4,9%). Da segnalare il buon andamento delle vendite di Lercadip (lercanidipina) e dei prodotti per il trattamento delle malattie

rare, nonché le vendite di Procto-Glyvenol®, prodotto acquisito nel corso del 2011. I ricavi della nuova società turca Dr. F. Frik Ilaç sono di 21,2 milioni di lire turche. I ricavi consolidati delle due società, al netto dei ricavi intercompany per la produzione effettuata da Yeni Recordati per Frik, sono state pari a 34,1 milioni di lire turche.

Le vendite in Spagna sono in aumento del 7,0% grazie alla crescita di Urorec® (silodosina) e di Zanipress® (lercanidipina+enalapril) oltre che alle vendite di Livazo® (pitavastatina), lanciato nel secondo trimestre del 2011.

Le vendite in Portogallo sono in riduzione del 4,7% principalmente per la generale contrazione del mercato farmaceutico in Portogallo oltre che per la diminuzione delle vendite di Zanidip® (lercanidipina). Da segnalare il buon andamento di Zanipress® (lercanidipina+enalapril) e di Urorec® (silodosina) nonché di Livazo® (pitavastatina) lanciato nel corso del 2011.

Le vendite nel Regno Unito sono in contrazione del 22,5% per la riduzione di quelle di Zanidip® (lercanidipina) e di lercanidipina generica.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa occidentale, in flessione dell'1,1%, 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.

I ricavi realizzati in Russia e negli altri paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.) sono di € 12,8 milioni, in incremento del 49,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per la forte crescita dei principali prodotti del listino e per le vendite iniziali di fenticonazolo e di Urorec® lanciati alla fine del 2011.

Le vendite realizzate da Herbacos Recordati nella Repubblica Ceca e in Slovacchia sono pari a € 3,3 milioni, in leggera contrazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

In Romania la nostra filiale Recordati România ha iniziato a commercializzare i prodotti corporate Urorec® (silodosin), Lomexin® (fenticonazolo) e Procto-Glyvenol® nel corso del 2011. Recordati Polska, costituita in Polonia nel 2011 ha iniziato a commercializzare Procto-Glyvenol®.

Le altre vendite estero, in crescita del 26,8%, comprendono le vendite e i proventi dai nostri licenziatari, i ricavi esteri di Bouchara Recordati e le esportazioni realizzate da Orphan Europe in tutto il mondo inclusi gli Stati Uniti d'America. La riduzione delle vendite di lercanidipina è stata più che compensata dalle vendite ai licenziatari di lercanidipina+enalapril, fenticonazolo, pitavastatina e silodosina. Le vendite realizzate all'estero da Bouchara Recordati crescono del 51,4% e quelle dei prodotti per il trattamento delle malattie rare a licenziatari e attraverso esportazioni dirette sono in crescita del 79,5%.

ANALISI FINANZIARIA

RISULTATI ECONOMICI

Le voci del conto economico con la relativa incidenza sui ricavi netti e la variazione rispetto al primo trimestre del 2011 sono le seguenti:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	% su ricavi	Primo trimestre 2011	% su ricavi	Variazioni 2012/2011	%
Ricavi netti	219.559	100,0	197.842	100,0	21.717	11,0
Costo del venduto	(77.997)	(35,5)	(66.910)	(33,8)	(11.087)	16,6
Utile lordo	141.562	64,5	130.932	66,2	10.630	8,1
Spese di vendita	(65.499)	(29,8)	(60.024)	(30,3)	(5.475)	9,1
Spese di ricerca e sviluppo	(15.727)	(7,2)	(15.627)	(7,9)	(100)	0,6
Spese generali e amministrative	(11.776)	(5,4)	(10.903)	(5,5)	(873)	8,0
Altri (oneri)/proventi netti	(915)	(0,4)	(52)	0,0	(863)	n.s.
Utile operativo	47.645	21,7	44.326	22,4	3.319	7,5
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.273)	(0,6)	(1.015)	(0,5)	(258)	25,4
Utile ante imposte	46.372	21,1	43.311	21,9	3.061	7,1
Imposte	(12.598)	(5,7)	(11.888)	(6,0)	(710)	6,0
Utile netto	33.774	15,4	31.423	15,9	2.351	7,5
attribuibile a:						
Gruppo	33.771	15,4	31.420	15,9	2.351	7,5
Azionisti Terzi	3	0,0	3	0,0	0	0,0

I ricavi netti ammontano a € 219,6 milioni, in crescita di € 21,7 milioni rispetto al primo trimestre del 2011. Per la loro analisi dettagliata si rimanda al precedente capitolo "Attività operative".

L'utile lordo è di € 141,6 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 64,5%, inferiore a quella dello stesso periodo dell'anno precedente per la minor incidenza delle vendite dei prodotti a base di lercanidipina sul totale delle vendite.

L'incidenza delle spese di vendita sui ricavi di vendita è diminuita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 15,7 milioni, sostanzialmente in linea con quelle del primo trimestre 2011. Le spese generali e amministrative sono in incremento dell'8,0%.

Gli altri oneri netti di € 0,9 milioni comprendono il contributo da versare all'AIFA (Agenzia Italiana del Farmaco) in sostituzione della riduzione di prezzo del 5% su alcuni prodotti selezionati.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 1,3 milioni (€ 1,0 milioni nello stesso periodo del 2011) in incremento principalmente per il costo del debito della neo-acquisita società in Turchia.

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

L'utile netto, pari a € 33,8 milioni con un'incidenza sui ricavi del 15,4%, è in crescita del 7,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La seguente tabella evidenzia la posizione finanziaria netta:

€ (migliaia)	31 marzo 2012	31 dicembre 2011	Variazioni 2012/2011	%
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	113.274	105.164	8.110	7,7
Debiti a breve verso banche e altri	(21.535)	(13.555)	(7.980)	58,9
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(10.033)	(11.616)	1.583	(13,6)
Posizione finanziaria a breve	81.706	79.993	1.713	2,1
Finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(135.805)	(135.727)	(78)	0,1
Posizione finanziaria netta	(54.099)	(55.734)	1.635	(2,9)

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

Al 31 marzo 2012 la posizione finanziaria netta evidenzia un debito di € 54,1 milioni rispetto al debito di € 55,7 milioni al 31 dicembre 2011. Nel corso del primo trimestre il capitale circolante si è incrementato di € 31,5 milioni per la crescita dei

crediti commerciali netti associata all'incremento del fatturato (i giorni medi d'incasso sono invariati e si mantengono pari a 72) e per l'introduzione di una diversa politica di pagamento ai fornitori in alcuni paesi.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

I debiti tributari esposti nel bilancio consolidato al 31 marzo 2012 includono quelli verso la controllante Fimei S.p.A. per € 5,1 milioni. Tale importo si riferisce 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.

EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel mese di aprile sono state acquisite le autorizzazioni all'immissione in commercio, i marchi e altre attività di sei farmaci OTC in Germania dalle società Cilag GmbH International e McNeil GmbH & Co. oHG. I prodotti oggetto dell'acquisizione sono JHP-Rödler® (olio di menta indicato per disturbi della digestione, cefalee, tosse e raffreddore), Betadorm® D (Difenidramina HCl indicato per disturbi del sonno), Rhinopront® (pseudoefedrina+triprolidina indicato per rinite e raffreddori di testa), Collomack® Topical (soluzione di acido salicilico per il trattamento dei calli), Tirgon® (bisacodile, lassativo) e Xitix® (caramelle alla vitamina C per il trattamento del deficit di vitamina C). Per il 2012 le vendite stimate dei sei prodotti sono di circa € 6 milioni.

L'attività del gruppo è continuata secondo le aspettative nel mese di aprile e per l'intero anno 2012 si prevede di realizzare ricavi tra € 810 ed € 830 milioni, un utile operativo tra € 160 ed € 170 milioni ed un utile netto tra € 115 ed € 120 milioni.

Milano, 8 maggio 2012

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

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2012

Il Bilancio consolidato al 31 marzo 2012 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 2012 E AL 31 MARZO 2011

CONTO ECONOMICO

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011
Ricavi netti	219.559	197.842
Costo del venduto	(77.997)	(66.910)
Utile lordo	141.562	130.932
Spese di vendita	(65.499)	(60.024)
Spese di ricerca e sviluppo	(15.727)	(15.627)
Spese generali e amministrative	(11.776)	(10.903)
Altri (oneri)/proventi netti	(915)	(52)
Utile operativo	47.645	44.326
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.273)	(1.015)
Utile prima delle imposte	46.372	43.311
Imposte	(12.598)	(11.888)
Utile netto del periodo	33.774	31.423
attribuibile a:		
Gruppo	33.771	31.420
Azionisti terzi	3	3
Utile netto per azione		
Base	€ 0,169	€ 0,158
Diluito	€ 0,162	€ 0,150

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 199.342.718 per il 2012 e n. 198.778.475 per il 2011.

Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 9.782.438 per il 2012 e a n. 10.346.681 per il 2011.

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 2012 E AL 31 DICEMBRE 2011

ATTIVITÀ

€ (migliaia)	31 marzo 2012	31 dicembre 2011
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	55.986	55.397
Attività immateriali	147.466	149.649
Avviamento	369.121	365.719
Altre partecipazioni e titoli	1.992	1.977
Crediti	1.723	1.282
Attività fiscali differite	22.545	22.494
Totale attività non correnti	598.833	596.518
Attività correnti		
Rimanenze di magazzino	110.329	108.251
Crediti commerciali	177.670	141.231
Altri crediti	22.720	21.311
Altre attività correnti	4.380	3.198
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	1.502	1.791
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	113.274	105.164
Totale attività correnti	429.875	380.946
Totale attività	1.028.708	977.464

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2012 E AL 31 DICEMBRE 2011

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

€ (migliaia)	31 marzo 2012	31 dicembre 2011
Patrimonio netto		
Capitale sociale	26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni	83.719	83.719
Azioni proprie	(53.188)	(53.215)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	(4.442)	(4.227)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(5.181)	(8.232)
Altre riserve	27.012	26.600
Utili indivisi	562.188	445.745
Utile del periodo	33.771	116.434
Acconto sul dividendo	(39.863)	(38.525)
Patrimonio netto di Gruppo	630.157	594.440
Patrimonio netto di Terzi	43	40
Patrimonio netto	630.200	594.480
Passività non correnti		
Finanziamenti	137.307	137.518
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	16.075	16.692
Passività per imposte differite	6.106	6.049
Altri debiti	2.119	2.062
Totale passività non correnti	161.607	162.321
Passività correnti		
Debiti commerciali	99.059	98.678
Altri debiti	59.981	58.335
Debiti tributari	20.496	12.091
Altre passività correnti	703	348
Fondi per rischi e oneri	20.652	21.813
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	4.442	4.227
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	10.033	11.616
Debiti verso banche e altri	21.535	13.555
Totale passività correnti	236.901	220.663
Totale patrimonio netto e passività	1.028.708	977.464

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO PER I PERIODI CHIUSI
 AL 31 MARZO 2012 E AL 31 MARZO 2011

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011
Utile netto del periodo	33.774	31.423
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari (<i>cash flow hedge</i>)	(215)	913
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	3.051	(2.972)
Proventi/(oneri) del periodo riconosciuti a patrimonio netto	2.836	(2.059)
Totale proventi e oneri del periodo	36.610	29.364
attribuibile a:		
Gruppo	36.607	29.361
Azionisti terzi	3	3

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	Acconto sul dividendo	Patrim. netto di terzi	Totale
Saldo al 31.12.2010	26.141	83.719	(52.579)	(4.299)	(592)	25.733	389.284	108.571	0	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 31 03 2011	26.141	83.719	(59.877)	(3.386)	(3.564)	25.844	498.724	31.420		31	599.052
Saldo al 31 12 2011	26.141	83.719	(53.215)	(4.227)	(8.232)	26.600	445.745	116.434	(38.525)	40	594.480
Ripartizione dell'utile 2011:											
- Utili indivisi							116.434	(116.434)			
Variazioni per pagamenti basati su azioni						412	1				413
Vendita azioni proprie			27				(8)				19
Acconto sul dividendo									(1.338)		(1.338)
Altre variazioni							16				16
Totale proventi e oneri del periodo				(215)	3.051			33.771		3	36.610
Saldo al 31 03 2012	26.141	83.719	(53.188)	(4.442)	(5.181)	27.012	562.188	33.771	(39.863)	43	630.200

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER I PERIODI CHIUSI AL 31 MARZO 2012 E AL 31 MARZO 2011

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011
Attività di gestione		
Cash flow		
Utile di Gruppo e di Terzi	33.774	31.423
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	2.658	2.727
Ammortamento attività immateriali	3.723	3.399
Totale cash flow	40.155	37.549
Variazione attività fiscali differite	(51)	368
Variazione trattamento di fine rapporto e altri	(617)	(181)
Variazione altre passività non correnti	114	46
	39.601	37.782
Capitale circolante		
Variazione crediti verso clienti	(36.439)	(22.503)
Variazione rimanenze di magazzino	(2.078)	(4.299)
Variazione altri crediti e altre attività correnti	(2.591)	3.143
Variazione debiti verso fornitori	381	10.329
Variazione debiti tributari	8.405	4.468
Variazione altri debiti e altre passività correnti	2.001	4.488
Variazione fondi per rischi e oneri	(1.161)	(404)
Variazione capitale circolante	(31.482)	(4.778)
Disponibilità generate dall'attività di gestione	8.119	33.004
Attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(3.247)	(1.086)
Investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(1.540)	(33.214)
Acquisizione di partecipazione	-	(15) ⁽¹⁾
Variazioni in altre partecipazioni	(15)	0
Variazione crediti immobilizzati	(441)	79
Disponibilità generale/(assorbite) dall'attività di investimento	(5.243)	(34.236)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti a medio/lungo termine ricevuti	0	44.743
Rimborso finanziamenti	(1.505)	(229)
Variazione patrimonio netto per acquisto/vendita azioni proprie	19	(6.757)
Variazione patrimonio netto per applicazione principi IAS/IFRS	413	439
Altre variazioni patrimonio netto	16	0
Dividendi distribuiti	(1.338)	0
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(351)	(911)
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	(2.746)	37.285
Variazione della posizione finanziaria a breve	130	36.053
Posizione finanziaria a breve iniziale *	91.609	158.174
Posizione finanziaria a breve finale *	91.739	194.227

* 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 2012

1. GENERALE

Il bilancio consolidato al 31 marzo 2012 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. La contabilizzazione dell'acquisizione di Dr. F. Frik Ilaç A.S., società farmaceutica turca rilevata nel settembre 2011,

è ancora in via provvisoria come consentito dal principio contabile IFRS 3, in attesa degli eventuali effetti derivanti dall'applicazione di alcune clausole contrattuali.

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 2011, 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 semestre sono incluse nella sezione denominata "Informazione sulla gestione" della presente Relazione Finanziaria Trimestrale.

3. RICAVI NETTI

Nel primo trimestre del 2012 i ricavi netti ammontano a € 219,6 milioni (€ 197,8 milioni nello stesso periodo del 2011) e possono essere dettagliati come segue:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011	Variazioni 2012/2011
Vendite nette	214.591	191.844	22.747
Royalties	989	1.741	(752)
Up-front payments	2.243	1.515	728
Altri ricavi	1.736	2.742	(1.006)
Totale ricavi netti	219.559	197.842	21.717

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi dei primi tre mesi del 2012 sono complessivamente pari a € 171,9 milioni, in aumento rispetto ai € 153,5 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono classificati per destinazione.

Il costo del lavoro è complessivamente pari a € 52,8 milioni e comprende € 0,4 milioni di oneri per i piani di stock options in essere. Gli ammortamenti totali sono

di € 6,4 milioni, in linea con quelli dei primi tre mesi del 2011.

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 2012	Primo trimestre 2011	Variazioni 2012/2011
Contributi dovuti al SSN in Italia	(600)	(565)	(35)
Altri	(315)	513	(828)
Totale altri oneri netti	(915)	(52)	(863)

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 2012. L'importo è calcolato sulle vendite dei prodotti realizzate nel corso del 2011 ed è ripartito linearmente nel periodo di competenza.

5. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Nei primi tre mesi del 2012 e nello stesso periodo del 2011 il loro saldo netto è negativo rispettivamente per € 1,3 milioni

e per € 1,0 milioni. Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2012	Primo trimestre 2011	Variazioni 2012/2011
Utili/(perdite) di cambio	777	(31)	808
Interessi passivi su finanziamenti	(2.108)	(1.162)	(946)
(Oneri)/proventi netti su posizione a breve termine	189	308	(119)
Oneri per piani a benefici definiti	(131)	(130)	(1)
Totale oneri finanziari netti	(1.273)	(1.015)	(258)

L'incremento degli interessi passivi sui finanziamenti è principalmente attribuibile all'assunzione dei debiti della società Dr. F. Frik Ilaç, la cui acquisizione è stata perfezionata nel settembre 2011, e agli interessi sul finanziamento ricevuto da Centrobanca, la cui seconda tranche è stata ricevuta nel marzo 2011 (vedi nota n. 12).

L'adeguamento al *fair value* di strumenti derivati è negativo per € 0,3 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
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.11	45.716	167.458	47.886	3.747	264.807
Incrementi	7	144	674	2.293	3.118
Disinvestimenti	0	(225)	(175)	0	(400)
Altre variazioni	153	599	571	(992)	331
Saldo al 30.03.12	45.876	167.976	48.956	5.048	267.856
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.11	26.493	145.372	37.545	0	209.410
Ammortamenti del periodo	360	1.684	614	0	2.658
Disinvestimenti	0	(219)	(170)	0	(389)
Altre variazioni	6	149	36	0	191
Saldo al 30.03.12	26.859	146.986	38.025	0	211.870
Valore netto					
31 marzo 2012	19.017	20.990	10.931	5.048	55.986
31 dicembre 2011	19.223	22.086	10.341	3.747	55.397

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
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.11	152.169	127.415	15.772	775	296.131
Incrementi	1	758	55	35	849
Disinvestimenti	(7)	0	0	0	(7)
Altre variazioni	741	254	34	(201)	828
Saldo al 31.03.12	152.904	128.427	15.861	609	297.801
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.11	64.961	66.686	14.835	0	146.482
Ammortamenti del periodo	1.430	2.247	46	0	3.723
Disinvestimenti	(7)	0	0	0	(7)
Altre variazioni	105	18	14	0	137
Saldo al 31.03.12	66.489	68.951	14.895	0	150.335
Valore netto					
31 marzo 2012	86.415	59.476	966	609	147.466
31 dicembre 2011	87.208	60.729	937	775	149.649

8. AVVIAMENTO

L'avviamento al 31 marzo 2012 ammonta a € 369,1 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/Dr. F. Frik Ilaç per € 104,7 milioni;
- Herbacos-Bofarma per € 14,3 milioni;
- Artmed International per € 0,2 milioni.

La società turca Dr.F. Frik Ilaç, acquisita nel settembre 2011, è stata considerata appartenente alla medesima unità generatrice di cassa di Yeni Ilaç, visto il mercato di riferimento e le attese sinergie operative. Come consentito dal principio contabile IFRS 3, l'allocazione del prezzo di acquisizione di Dr.

F. Frik Ilaç è da considerarsi ancora provvisoria, in attesa di eventuali effetti derivanti dall'applicazione di alcune clausole contrattuali.

Gli avviamenti relativi a Yeni Ilaç, Dr. F. Frik 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 2011, un incremento complessivo di € 2,8 milioni per le società turche e di € 0,6 per Herbacos-Bofarma, mentre per ArtMed International non vi sono state variazioni.

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 2012 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 2012 la voce ammonta a € 2,0 milioni, è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2011 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. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Al 31 marzo 2012 le attività fiscali differite e le passività fiscali differite sono rimaste sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2011.

11. PATRIMONIO NETTO

Al 31 marzo 2012 il patrimonio netto è pari a € 630,2 milioni, in crescita di € 35,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2011, per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 33,8 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*;
- decremento di € 0,2 milioni per la variazione del *fair value* delle coperture aventi natura di *cash flow hedge*;
- incremento di € 3,0 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera;
- decremento di € 1,3 milioni per il completamento del pagamento dell'acconto sul dividendo.

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 € 43,0 migliaia.

Al 31 marzo 2012 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 marzo 2012 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente.

€ (migliaia)	Prezzo di esercizio (€)	Quantità 1.1.2012	Attribuite 2012	Esercitate 2012	Annulate e scadute	Quantità 31.03.2012
Data di attribuzione:						
29 ottobre 2008	4,0730	1.973.750	-	0	(10.000)	1.963.750
11 febbraio 2009	3,8940	110.000	-	(5.000)	0	105.000
27 ottobre 2009	4,8700	3.043.750	-	0	(15.000)	3.028.750
9 febbraio 2011	6,7505	4.280.000	-	0	(20.000)	4.260.000
Totale		9.407.500	-	(5.000)	(45.000)	9.357.500

Al 31 marzo 2012 le azioni proprie in portafoglio sono n. 9.780.790, in diminuzione di n. 5.000 rispetto al 31 dicembre 2011. La variazione è dovuta alla cessione di n. 5.000 titoli per un controvalore di € 19,0 migliaia 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.

12. FINANZIAMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Al 31 marzo 2012 i finanziamenti a medio lungo termine, includendo l'effetto di € 1,5 milioni per la maggiore passività generata dalla valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario collocato nel 2004, sono pari a € 147,3 milioni, in riduzione di € 1,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2011. Tale variazione è determinata dai rimborsi del periodo, pari a € 1,5 milioni, e dalla variazione della valutazione del prestito obbligazionario (minor debito per € 0,3 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 2012 un'attività di € 1,5 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*".

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 2012 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 € 4,4 milioni, è stata direttamente imputata a riduzione del patrimonio netto in contropartita dell'apposita voce del passivo (vedi nota n. 17).

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.

13. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E ALTRI BENEFICI

Al 31 marzo 2012 questa voce ammonta a € 16,1 milioni, in riduzione di € 0,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2011, e riflette la passività verso i dipendenti determinata in base ai criteri stabiliti dallo IAS 19.

14. ALTRI DEBITI (INCLUSI NELLE PASSIVITÀ NON CORRENTI)

Al 31 marzo 2012 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.

15. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino ammontano a € 110,3 milioni, in incremento di € 2,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2011.

I crediti commerciali al 31 marzo 2012, ammontano a € 177,7 milioni, in crescita di € 36,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2011 in conseguenza dell'incremento del fatturato. I giorni medi di incasso sono pari a 72, invariati rispetto al 31 dicembre 2011. Il saldo dei crediti commerciali è al netto di un fondo di € 12,3 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 ammontano a € 22,7 milioni, in aumento di € 1,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2011, e includono la quota esigibile entro 12 mesi derivante dalla transazione Swedish Orphan (€ 1,5 milioni).

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

16. PASSIVITÀ CORRENTI

I debiti commerciali, inclusi degli stanziamenti di fine periodo per fatture da ricevere, ammontano a € 99,1 milioni.

Gli altri debiti sono in aumento di € 1,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2011 e includono i complementi di prezzo a breve termine per l'acquisizione di Dr. F. Frik İlaç (€ 8,5 milioni) e il debito residuo per l'acquisizione di Orphan Europe, a seguito

della transazione con Swedish Orphan, pari a € 0,6 milioni. In questa voce è incluso l'accantonamento di € 0,6 milioni relativi alla quota di competenza del costo per *pay back* da versare all'AlFA (vedi nota n. 4).

I debiti tributari aumentano di € 8,4 milioni prevalentemente per l'accantonamento delle imposte del periodo.

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

La valutazione a mercato (*fair value*) al 31 marzo 2012 degli *interest rate swaps* a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività calcolata in € 4,4 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.

18. INVESTIMENTI FINANZIARI A BREVE TERMINE E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Al 31 marzo 2012 ammontano a € 113,3 milioni e sono costituiti da depositi bancari a breve termine con scadenza massima di sei mesi e da depositi di conto corrente a vista.

La liquidità disponibile è principalmente suddivisa in euro, lire turche, sterline inglesi e dollari statunitensi.

19. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI

I debiti verso banche e altri, pari a € 21,5 milioni, sono relativi agli interessi maturati sui finanziamenti in essere, a posizioni di scoperto di conto e ad utilizzi temporanei di linee di credito.

20. 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 2012 con i relativi dati comparativi.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati	Bilancio consolidato
Primo trimestre 2012				
Ricavi	199.313	20.246	-	219.559
Costi	(158.454)	(13.460)	-	(171.914)
Utile operativo	40.859	6.786	-	47.645
Primo trimestre 2011				
Ricavi	179.738	18.104	-	197.842
Costi	(140.146)	(13.370)	-	(153.516)
Utile operativo	39.592	4.734	-	44.326

* Comprende le attività chimico farmaceutiche.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
31 marzo 2012				
Attività non correnti	479.578	117.263	1.992	598.833
Rimanenze di magazzino	104.533	5.796	-	110.329
Crediti commerciali	157.422	20.248	-	177.670
Altri crediti e altre attività correnti	21.891	5.209	1.502	28.602
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	-	-	113.274	113.274
Totale attività	763.424	148.516	116.768	1.028.708
Passività non correnti	23.807	493	137.037	161.607
Passività correnti	187.431	13.460	36.010	236.901
Totale passività	211.238	13.953	173.317	398.508
Capitale investito netto	552.186	134.563		
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		

* 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.

21. 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. Innova Pharma, ritenendo infondata la pretesa di Bayer, si è costituita in giudizio.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETÀ CONSOLIDATE AL 31 MARZO 2012

ALLEGATO 1

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

PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETÀ

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.	Totale
100,00%										100,00%
100,00%										100,00%
68,447%	31,553%									100,00%
100,00%										100,00%
99,94%	0,06%									100,00%
98,00%	2,00%									100,00%
	100,00%									100,00%
	100,00%									100,00%
	100,00%									100,00%
	100,00%									100,00%
			100,00%							100,00%
	55,00%			45,00%						100,00%
3,33%	96,67%									100,00%
0,68%	99,32%									100,00%
				100,00%						100,00%
				100,00%						100,00%
				100,00%						100,00%

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
RECORDATI ORPHAN DRUGS S.A.S. Holding di partecipazioni	Francia	57.000.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE SWITZERLAND GmbH Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Svizzera	20.000,00	CHF	Integrale
ORPHAN EUROPE MIDDLE EAST FZ LLC Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Emirati Arabi Uniti	100.000,00	AED	Integrale
ORPHAN EUROPE NORDIC A.B. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Svezia	100.000,00	SEK	Integrale
ORPHAN EUROPE PORTUGAL LDA Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Portogallo	5.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE S.A.R.L. Attività di ricerca, produzione e commercializzazione di prodotti farmaceutici	Francia	320.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE UNITED KINGDOM LTD Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Regno Unito	50.000,00	GBP	Integrale
ORPHAN EUROPE GERMANY GmbH Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Germania	25.564,69	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE SPAIN S.L. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Spagna	1.775.065,49	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE ITALY S.R.L. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Italia	40.000,00	Euro	Integrale
ORPHAN EUROPE BENELUX BVBA Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Belgio	18.600,00	Euro	Integrale
FIC S.A.S. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Francia	100.000,00	Euro	Integrale
FIC MEDICAL S.A.R.L. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Francia	9.999,89	Euro	Integrale
YENI RECORDATI İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret A.S Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Turchia	195.760.664,00	TRY	Integrale
HERBACOS RECORDATI s.r.o. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Repubblica Ceca	25.600.000,00	CZK	Integrale
RECORDATI SK s.r.o Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Repubblica Slovacca	33.193,92	Euro	Integrale
RUSFIC LLC Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Federazione Russa	3.560.000,00	RUB	Integrale
RECOFARMA İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.S. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Turchia	5.000,00	TRY	Integrale
RECORDATI ROMÂNIA S.R.L. Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Romania	95.200,00	RON	Integrale
DR. F. FRIK İLAÇ Sanayi Ve Ticaret A.S.* Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Turchia	40.000.057,00	TRY	Integrale
RECORDATI POLSKA sp. z o.o.** Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Polonia	400.000,00	PLN	Integrale

* Acquisita nel 2011, consolidata economicamente dal 1 ottobre.

** Costituita nel 2011.

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, 8 maggio 2012

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

PER ULTERIORI INFORMAZIONI:

Relazioni con gli Investitori

Tel +39 02 48787.393

Fax +39 02 40074767

e-mail: inver@recordati.it