



RELAZIONE
PRIMO SEMESTRE
2014



Recordati (Reuters RECI.MI, Bloomberg REC IM), fondata nel 1926, è un gruppo farmaceutico internazionale, 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, in Turchia in Nord Africa e negli Stati Uniti d'America.

INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

PRIMO SEMESTRE 2014

IN SINTESI

RICAVI

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	%	Primo semestre 2013	%	Variazioni 2014/2013	%
Totale ricavi	507.621	100,0	477.734	100,0	29.887	6,3
Italia	123.066	24,2	123.562	25,9	(496)	(0,4)
Internazionali	384.555	75,8	354.172	74,1	30.383	8,6

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	% su ricavi	Primo semestre 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	507.621	100,0	477.734	100,0	29.887	6,3
EBITDA ⁽¹⁾	141.850	27,9	120.032	25,1	21.818	18,2
Utile operativo	121.796	24,0	102.556	21,5	19.240	18,8
Utile netto	83.045	16,4	70.295	14,7	12.750	18,1

(1) Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	30 giugno 2014	31 dicembre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Posizione finanziaria netta ⁽²⁾	(211.008)	(261.031)	50.023	(19,2)
Patrimonio netto	772.149	701.820	70.329	10,0

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

SECONDO TRIMESTRE 2014

RICAVI

€ (migliaia)	Secondo trimestre 2014	%	Secondo trimestre 2013	%	Variazioni 2014/2013	%
Totale ricavi	247.259	100,0	233.157	100,0	14.102	6,0
Italia	56.030	22,7	59.683	25,6	(3.653)	(6,1)
Internazionali	191.229	77,3	173.474	74,4	17.755	10,2

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Secondo trimestre 2014	% su ricavi	Secondo trimestre 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	247.259	100,0	233.157	100,0	14.102	6,0
EBITDA ⁽¹⁾	70.434	28,5	58.700	25,2	11.734	20,0
Utile operativo	59.609	24,1	49.921	21,4	9.688	19,4
Utile netto	40.279	16,3	32.529	14,0	7.750	23,8

(1) Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

I risultati economici al 30 giugno 2014 confermano la crescita dei ricavi e un significativo miglioramento dei margini. I ricavi consolidati, pari a € 507,6 milioni, sono in crescita del 6,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi internazionali crescono dell'8,6%. L'EBITDA è pari a € 141,9 milioni, in crescita del 18,2% rispetto al primo semestre del 2013, con un'incidenza sui ricavi del 27,9%. L'utile operativo è pari a € 121,8 milioni, in crescita

del 18,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 24,0% mentre l'utile netto, pari a € 83,0 milioni, è in crescita del 18,1% rispetto al primo semestre del 2013, con un'incidenza sui ricavi del 16,4%.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2014 evidenzia un debito netto di € 211,0 milioni. Il patrimonio netto si è ulteriormente incrementato ed è pari a € 772,1 milioni.

INIZIATIVE PER LO SVILUPPO

Nel mese di febbraio è stato firmato un accordo esclusivo di licenza con Apricus Biosciences Inc., una società farmaceutica con sede a San Diego, U.S.A., per la commercializzazione di Vitaros® (alprostadil), un prodotto topico innovativo per il trattamento della disfunzione erettile, in alcuni paesi dell'Europa occidentale, tra cui la Spagna, nei paesi membri della UE in centro ed est Europa, in Russia, Ucraina e nella Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.), in Turchia e in alcuni paesi africani. Vitaros® è approvato per il trattamento della disfunzione erettile da diversi enti regolatori in Europa e da Health Canada. È una

formulazione in crema di alprostadil per uso topico. Alprostadil è un vasodilatatore che favorisce il flusso sanguigno verso il pene procurando l'erezione. Alprostadil rappresenta un'alternativa agli inibitori delle PDE-5 in pazienti difficili da trattare e Vitaros® è una formulazione di facile somministrazione a differenza delle altre forme farmaceutiche di alprostadil.

Nel mese di maggio è stata conclusa con successo l'acquisizione dell'ulteriore 23% del capitale di Opalia Pharma S.A., società farmaceutica tunisina con sede ad Ariana, vicino a Tunisi, di proprietà di soci di nazionalità tunisina. Nell'ottobre 2013, a

seguito dell'ottenimento del nulla osta da parte dell'autorità tunisina competente in materia di concorrenza, è stato acquisito il 67% del capitale di Opalia Pharma S.A. detenuto da azionisti non tunisini. Per questa prima tranche sono stati pagati € 22,6 milioni. Nel mese di maggio 2014, a seguito dell'ottenimento del nulla osta da parte della competente autorità tunisina *Commission Supérieure des Investissements*, è stato acquisito

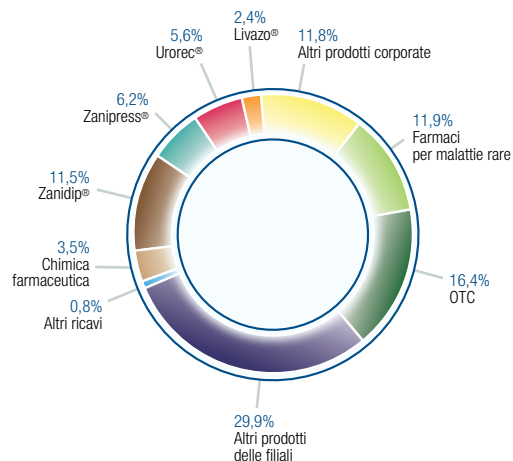
l'ulteriore 23% del capitale di Opalia Pharma S.A.. Il corrispettivo di questo ulteriore pacchetto azionario è di circa € 5,9 milioni, dei quali € 4,3 milioni già versati. Conseguentemente, ad oggi Recordati detiene il 90% del capitale di Opalia Pharma S.A., mentre il rimanente 10% del capitale è detenuto dalla Sig.ra Alya El Hedda, la quale è tra i soci fondatori di Opalia Pharma S.A. e, attualmente, direttore generale della stessa.

ATTIVITÀ OPERATIVE

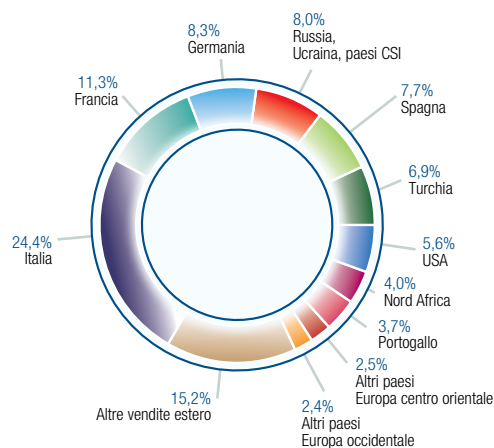
Nel primo semestre del 2014 i ricavi netti, pari a € 507,6 milioni, sono in crescita del 6,3% rispetto a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente, con un incremento dell'8,6% delle vendite internazionali (€ 384,6 milioni) che rappresentano il 75,8% del totale. Le vendite farmaceutiche ammontano a € 490,0 milioni, in crescita del 6,3%. Le vendite della chimica farmaceutica, pari a € 17,6 milioni, crescono del 3,7% e rappresentano il 3,5% del totale dei ricavi. Le vendite del primo semestre del 2014 comprendono i ricavi della società spagnola Casen Fleet e della

società tunisina Opalia Pharma, acquisite nel mese di ottobre 2013 e consolidate dal 1 novembre 2013, con un effetto di € 23,2 milioni ed € 8,0 milioni rispettivamente. Nel corso del 2014 vi è stata una significativa svalutazione di alcune valute, in particolare del rublo russo e della lira turca, che ha avuto un effetto sulle vendite stimabile in € 20,0 milioni. Escludendo sia il contributo delle nuove acquisizioni, sia l'effetto cambio negativo, la crescita delle vendite sarebbe stata del 3,6%.

COMPOSIZIONE DEI RICAVI:



ATTIVITÀ FARMACEUTICHE:



Le attività farmaceutiche del Gruppo, che rappresentano il 96,5% dei ricavi totali, sono realizzate nei principali mercati europei compresa l'Europa centro orientale, in Russia, in Turchia, in Nord Africa e negli Stati Uniti d'America attraverso le nostre filiali e, nel resto del mondo, attraverso accordi di licenza con primarie

aziende farmaceutiche. La nostra presenza internazionale si è progressivamente estesa attraverso l'acquisizione di organizzazioni commerciali esistenti con l'obiettivo di affiancare ai portafogli locali i farmaci provenienti dalla propria ricerca od ottenuti attraverso licenze multi territoriali.

L'andamento dei prodotti commercializzati in più paesi (prodotti corporate) nel corso del primo semestre 2014 è esposto nella tabella sottostante.

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Zanidip® (lercanidipina)	58.421	61.252	(2.831)	(4,6)
Zanipress® (lercanidipina+enalapril)	31.239	29.328	1.911	6,5
Urorec® (silodosina)	28.436	22.684	5.752	25,4
Livazo® (pitavastatina)	12.411	11.157	1.254	11,2
Altri prodotti <i>corporate</i> *	65.808	55.278	10.530	19,0
Farmaci per malattie rare	60.299	60.751	(452)	(0,7)

* Compreso il prodotto OTC Procto-Glyvenol®

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 compresa quella centro

orientale, in Russia, in Turchia e in Nord Africa. Negli altri paesi, e in alcuni dei precedenti con accordi di *co-marketing*, sono venduti tramite i nostri licenziatari.

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Vendite dirette	30.393	31.644	(1.251)	(4,0)
Vendite ai licenziatari	28.028	29.608	(1.580)	(5,3)
Totale vendite lercanidipina	58.421	61.252	(2.831)	(4,6)

La riduzione complessiva delle vendite dirette dei prodotti a base di lercanidipina è dovuta prevalentemente ai minori volumi venduti a seguito della concorrenza dei farmaci generici. In Italia le vendite dirette si riducono del 10,6% e in Turchia del 17,3% esclusivamente per l'effetto cambio negativo, in Francia sono sostanzialmente stabili e crescono di oltre il 25% nel Nord Africa. Le vendite ai licenziatari, che

rappresentano il 48,0% del totale, sono in flessione del 5,3%.

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. Il prodotto è già commercializzato con successo direttamente da Recordati o dai suoi licenziatari in 25 paesi.

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Vendite dirette	22.167	20.586	1.581	7,7
Vendite ai licenziatari	9.072	8.742	330	3,8
Totale vendite lercanidipina+enalapril	31.239	29.328	1.911	6,5

Le vendite dirette di Zanipress® nel primo semestre del 2014 sono in crescita del 7,7% principalmente per il buon andamento del prodotto in Italia. Le vendite ai licenziatari rappresentano il 29,0% del totale e crescono del 3,8%.

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. Attualmente il prodotto è commercializzato con successo in 25 paesi, realizzando vendite di € 28,4 milioni nel primo semestre del 2014 con una crescita del 25,4% principalmente per il buon andamento del prodotto in Italia, in Spagna, in Francia e attraverso licenziatari in altri paesi.

Le vendite di Livazo® (pitavastatina), una nuova statina indicata per la riduzione dei livelli elevati di colesterolo totale e colesterolo LDL, in Spagna, in Portogallo, in Ucraina, in Grecia e attraverso un licenziatario anche in Svizzera, sono di € 12,4 milioni nel primo semestre del 2014 con una crescita dell'11,2%.

Nel primo semestre del 2014 le vendite degli altri prodotti *corporate* sono di € 65,8 milioni, in crescita del 19,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Comprendono

Lomexin® (fenticonazolo), Urispas® (flavossato), Kentera® (ossibutinina transdermica), TransAct® LAT (flurbiprofene transdermico), Rupafin®/Wystamm® (rupatadina), Lopresor® (metoprololo), Procto-Glyvenol® (tribenoside) e Tergynan® (neomicina, nistatina, metronidazolo) oltre a CitraFleet®, Casenlax® e Fosfosoda®, tre prodotti gastroenterologici che sono entrati a far parte del portafoglio internazionale Recordati con l'acquisizione della società spagnola Casen Fleet nel 2013.

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 semestre 2014 sono complessivamente pari a € 60,3 milioni, in flessione dello 0,7% esclusivamente per la cessazione della licenza di Adagen® (pegademase bovina, indicato per il trattamento del deficit di ADA-SCID) nei principali paesi. Gli altri prodotti del portafoglio sono complessivamente in crescita del 14,3%.

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

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Italia	119.692	120.679	(987)	(0,8)
Francia	55.260	57.200	(1.940)	(3,4)
Germania	40.537	36.987	3.550	9,6
Russia, altri paesi della C.S.I. e Ucraina	39.315	44.305	(4.990)	(11,3)
Spagna	37.758	15.562	22.196	142,6
Turchia	33.649	34.807	(1.158)	(3,3)
Stati Uniti d'America	27.659	23.920	3.739	15,6
Nord Africa	19.800	10.016	9.784	97,7
Portogallo	18.018	15.651	2.367	15,1
Altri paesi Europa centro-orientale	12.403	17.447	(5.044)	(28,9)
Altri paesi Europa occidentale	11.592	12.605	(1.013)	(8,0)
Altre vendite estero	74.335	71.581	2.754	3,8
Totale ricavi farmaceutici	490.018	460.760	29.258	6,3

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

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche sono in flessione dello 0,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per la cessazione della licenza di Adagen®, prodotto indicato per il trattamento del deficit di adenosina deaminasi (ADA-SCID), una delle malattie rare, e di quella di Entact® (escitalopram), farmaco antidepressivo, a partire dal mese di giugno. Da segnalare la crescita di Urorec® (silodosina), di Zanipril®/Lercaprel® (lercanidipina+enalapril), di Cardicor® (bisoprololo) e di TransAct® LAT (flurbiprofene transdermico), oltre all'andamento positivo dei prodotti di automedicazione.

Le vendite in Francia sono in contrazione del 3,4% principalmente per la riduzione di quelle dei prodotti OTC per le patologie otorinolaringoiatriche, da imputarsi a fattori stagionali, oltre a quelle dei farmaci per il trattamento di malattie rare a seguito della cessazione delle vendite di Adagen®. Da segnalare, in particolare, il buon andamento di Urorec® (silodosina) e di metadone.

Le vendite in Germania sono in incremento del 9,6% per la crescita di Orton® (metocarbamolo), di Zanipress® (lercanidipina+enalapril) e della linea di prodotti ortopedici.

I ricavi realizzati in Russia, Ucraina e nei paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.) sono di € 39,3 milioni, in contrazione dell'11,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente principalmente per un effetto cambio negativo stimabile in € 6,4 milioni. I ricavi realizzati in Russia, in valuta locale, sono di RUB 1.570,5 milioni, in crescita dell'1,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Dal mese di gennaio 2014 la distribuzione dei prodotti nel territorio russo viene gestita direttamente dalla nostra filiale e non è più realizzata con vendite dirette agli importatori. Questo ha comportato la costituzione di un magazzino locale e la conseguente riduzione delle giacenze presso i distributori. Nel secondo trimestre la crescita, pari al 16,2%, ha più che compensato la diminuzione delle vendite nel primo trimestre dovuta alla riorganizzazione della catena di distribuzione. I ricavi realizzati negli altri paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.), principalmente Bielorussia, e in Ucraina sono di € 6,9 milioni.

Le vendite in Spagna crescono del 142,6% e comprendono € 21,5 milioni realizzate dalla società farmaceutica spagnola Casen Fleet acquisita nel quarto trimestre del 2013. Il prodotto principale di questo listino è CitraFleet®, utilizzato nella preparazione per la colonscopia, che è incluso tra i prodotti *corporate* Recordati perché commercializzato anche in altri paesi europei. Da segnalare, inoltre, il buon andamento di Livazo® (pitavastatina) e di Urorec® (silodosina).

Le vendite in Turchia sono in contrazione del 3,3% a causa di un effetto cambio negativo stimabile in € 10,9 milioni. In valuta locale le vendite della filiale in Turchia sono in crescita del 20,2% grazie soprattutto al buon andamento dei prodotti

corporate Procto-Glyvenol® (tribenoside), Urorec® (silodosina) e Zanipress® (lercanidipina+enalapril) e dei prodotti locali Kreval® (butamirato), Cabral® (feniramidolo) e Mictonorm® (propiverina).

Le attività farmaceutiche del Gruppo negli Stati Uniti d'America sono dedicate prevalentemente alla commercializzazione di prodotti per il trattamento di malattie rare. Nel primo semestre del 2014 le vendite sono di € 27,7 milioni, in crescita del 15,6%. I principali prodotti sono Panhematin® (emina iniettabile) per gli attacchi ricorrenti di porfiria acuta intermittente, Cosmegen® (dactinomicina iniettabile) utilizzato principalmente per il trattamento di tre carcinomi rari e Carbaglu® (acido carglumico), farmaco indicato per il trattamento dell'iperammonemia acuta dovuta al deficit di NAGS.

Le vendite complessive nel Nord Africa sono pari a € 19,8 milioni e comprendono sia i ricavi esteri di Bouchara Recordati realizzati in questi territori e in particolare in Algeria, precedentemente classificati tra le altre vendite estere, sia le vendite realizzate da Opalia Pharma, società farmaceutica tunisina acquisita nel quarto trimestre del 2013. Le vendite di quest'ultima nel primo semestre del 2014 sono pari a € 8,0 milioni.

Le vendite in Portogallo sono in crescita del 15,1% grazie al buon andamento dei prodotti *corporate* Livazo® (pitavastatina), TransAct® LAT e Urorec® (silodosina) e comprendono € 1,7 milioni realizzate dalla filiale portoghese di Casen Fleet, società spagnola acquisita nel quarto trimestre del 2013.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa centro-orientale comprendono le vendite delle filiali Recordati in Polonia, in Repubblica Ceca e Slovacchia e in Romania, oltre alle vendite realizzate da Orphan Europe in quest'area. Nel primo semestre 2014 sono complessivamente in contrazione del 28,9% prevalentemente per l'andamento della nostra filiale in Polonia. Anche in Polonia a inizio 2014 è stato cambiato il modello distributivo con commercializzazione diretta da parte della nostra filiale polacca e conseguente riduzione delle giacenze nel canale di distribuzione.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa occidentale, in contrazione dell'8,0%, comprendono le vendite dei prodotti di Orphan Europe in vari paesi e quelle delle consociate Recordati Pharmaceuticals (Regno Unito), Recordati Ireland e Recordati Hellas Pharmaceuticals nei loro mercati locali. La diminuzione delle vendite nel primo semestre 2014 è dovuta principalmente alla cessazione della licenza del farmaco orfano Adagen®.

Le altre vendite estero, in crescita del 3,8%, comprendono le vendite e i proventi dai licenziatari per i nostri prodotti *corporate*, i ricavi esteri di Bouchara Recordati, ad eccezione di quelli realizzati nella C.S.I. e nel Nord Africa che sono analizzati separatamente, e le esportazioni realizzate da Orphan Europe in tutto il mondo esclusi gli Stati Uniti d'America.

ANALISI FINANZIARIA

RISULTATI ECONOMICI

Le voci del conto economico con la relativa incidenza sui ricavi netti e la variazione rispetto al primo semestre del 2013 sono le seguenti:

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	% su ricavi	Primo semestre 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	507.621	100,0	477.734	100,0	29.887	6,3
Costo del venduto	(171.038)	(33,7)	(165.660)	(34,7)	(5.378)	3,2
Utile lordo	336.583	66,3	312.074	65,3	24.509	7,9
Spese di vendita	(145.558)	(28,7)	(143.055)	(29,9)	(2.503)	1,7
Spese di ricerca e sviluppo	(40.698)	(8,0)	(37.949)	(7,9)	(2.749)	7,2
Spese generali e amministrative	(28.065)	(5,5)	(26.629)	(5,6)	(1.436)	5,4
Altri (oneri)/proventi netti	(466)	(0,1)	(1.885)	(0,4)	1.419	(75,3)
Utile operativo	121.796	24,0	102.556	21,5	19.240	18,8
(Oneri)/proventi finanziari netti	(8.772)	(1,7)	(6.853)	(1,4)	(1.919)	28,0
Utile ante imposte	113.024	22,3	95.703	20,0	17.321	18,1
Imposte	(29.979)	(5,9)	(25.408)	(5,3)	(4.571)	18,0
Utile netto	83.045	16,4	70.295	14,7	12.750	18,1
attribuibile a:						
Gruppo	83.042	16,4	70.287	14,7	12.755	18,1
Azionisti Terzi	3	0,0	8	0,0	(5)	(62,5)

I ricavi netti ammontano a € 507,6 milioni, in crescita di € 29,9 milioni rispetto al primo semestre del 2013. Per la loro analisi dettagliata si rimanda al precedente capitolo "Attività operative".

L'utile lordo è di € 336,6 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 66,3%, superiore a quella dello stesso periodo dell'anno precedente per la maggior proporzione di prodotti con margini migliori anche in seguito all'entrata nel portafoglio dei prodotti delle società acquisite nel 2013 e alla riduzione delle vendite di Adagen® nei principali paesi e di Entact® in Italia, farmaci a bassa redditività.

L'incidenza delle spese di vendita si è ridotta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per il generale contenimento in tutti i mercati e le sinergie ottenute con l'integrazione della nuova società acquisita in Spagna. Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 40,7 milioni, in incremento del 7,2% rispetto a quelle del primo semestre del 2013 per l'avanzamento delle spese cliniche relative ai nuovi farmaci in sviluppo. Le spese generali e amministrative sono in incremento del 5,4%, ma la

loro incidenza sui ricavi è rimasta sostanzialmente invariata.

Gli altri oneri netti di € 0,5 milioni comprendono € 0,3 milioni per 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 € 8,8 milioni, in aumento di € 1,9 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente principalmente per gli oneri finanziari legati all'incrementato livello di indebitamento, in particolare per i finanziamenti a medio/lungo termine.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 26,5% sostanzialmente invariata rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto, pari a € 83,0 milioni con un'incidenza sui ricavi del 16,4%, è in crescita del 18,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La crescita dell'utile netto è leggermente inferiore a quella dell'utile operativo per una maggiore incidenza dei costi finanziari.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La seguente tabella evidenzia la posizione finanziaria netta:

€ (migliaia)	30 giugno 2014	31 dicembre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	117.194	52.271	64.923	124,2
Debiti a breve verso banche e altri	(26.931)	(34.024)	7.093	(20,8)
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(88.170)	(82.490)	(5.680)	6,9
Posizione finanziaria a breve	2.093	(64.243)	66.336	(103,3)
Finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(213.101)	(196.788)	(16.313)	8,3
Posizione finanziaria netta	(211.008)	(261.031)	50.023	(19,2)

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

Al 30 giugno 2014 la posizione finanziaria netta evidenzia un debito di € 211,0 milioni rispetto al debito di € 261,0 milioni al 31 dicembre 2013. Nel corso del semestre è stato pagato il residuo di € 2,7 milioni per l'acquisizione della società spagnola Casen Fleet, sono stati pagati € 1,8 milioni ad Apricus alla firma del contratto di licenza per il prodotto Vitaros®, è stato effettuato un primo pagamento di € 4.3 milioni per l'acquisizione

dell'ulteriore 23% del capitale di Opalia Pharma S.A. e sono stati distribuiti dividendi per € 22,3 milioni.

Nel mese di gennaio Recordati S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento della durata di 6 anni per un ammontare di € 30 milioni rimborsabile in 8 rate posticipate semestrali a partire dal mese di luglio 2016.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

I debiti tributari esposti nel bilancio consolidato al 30 giugno 2014 includono quelli verso la controllante Fimei S.p.A. per € 0,6 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.

ANALISI SECONDO TRIMESTRE 2014

L'analisi dei risultati del secondo trimestre 2014 è riportata nella seguente tabella:

€ (migliaia)	Secondo trimestre 2014	% su ricavi	Secondo trimestre 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	247.259	100,0	233.157	100,0	14.102	6,0
Costo del venduto	(84.043)	(34,0)	(80.300)	(34,4)	(3.743)	4,7
Utile lordo	163.216	66,0	152.857	65,6	10.359	6,8
Spese di vendita	(70.049)	(28,3)	(69.489)	(29,8)	(560)	0,8
Spese di ricerca e sviluppo	(19.912)	(8,1)	(19.481)	(8,4)	(431)	2,2
Spese generali e amministrative	(13.603)	(5,5)	(13.099)	(5,6)	(504)	3,8
Altri (oneri)/proventi netti	(43)	0,0	(867)	(0,4)	824	(95,0)
Utile operativo	59.609	24,1	49.921	21,4	9.688	19,4
(Oneri)/proventi finanziari netti	(4.685)	(1,9)	(5.565)	(2,4)	880	(15,8)
Utile ante imposte	54.924	22,2	44.356	19,0	10.568	23,8
Imposte	(14.645)	(5,9)	(11.827)	(5,1)	(2.818)	23,8
Utile netto	40.279	16,3	32.529	14,0	7.750	23,8
attribuibile a:						
Gruppo	40.278	16,3	32.525	14,0	7.753	23,8
Azionisti Terzi	1	0,0	4	0,0	(3)	(75,0)

I ricavi netti ammontano a € 247,3 milioni, in crescita del 6,0% rispetto al secondo trimestre del 2013. Le vendite farmaceutiche sono pari a € 238,4 milioni, in crescita del 5,9%. Le vendite della chimica farmaceutica, pari a € 8,8 milioni, crescono del 9,3%.

L'utile lordo è di € 163,2 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 66,0%, superiore a quella dello stesso periodo dell'anno precedente per la maggior proporzione di prodotti con margini migliori anche in seguito all'entrata nel portafoglio dei prodotti delle società acquisite nel 2013 e alla riduzione delle vendite di Adagen® nei principali paesi e di Entact® in Italia, farmaci a bassa redditività.

L'incidenza delle spese di vendita si è ridotta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per il generale contenimento in

tutti i mercati e le sinergie ottenute con l'integrazione della nuova società acquisita in Spagna. Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 19,9 milioni, in incremento del 2,2% rispetto a quelle del secondo trimestre del 2013. Le spese generali e amministrative sono in incremento del 3,8%, ma la loro incidenza sui ricavi è rimasta sostanzialmente invariata.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 4,7 milioni, in diminuzione di € 0,9 milioni rispetto al secondo trimestre del 2013 principalmente per le differenze cambio nette positive nel secondo trimestre 2014 che si confrontano con quelle negative realizzate nello stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto, pari a € 40,3 milioni con un'incidenza sui ricavi del 16,3%, è in crescita del 23,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel mese di luglio la U.S. Food and Drug Administration (FDA) ha accettato la richiesta di Orphan Europe di concedere la designazione di farmaco orfano a Carbaglu® (acido carglumico) per il suo utilizzo nel trattamento delle acidemie organiche (AO).

L'attività del gruppo è continuata secondo le aspettative nel mese di luglio e per l'intero anno 2014 si prevede di realizzare ricavi leggermente inferiori a € 1.000 milioni, un utile operativo di oltre € 220 milioni e un utile netto di oltre € 150 milioni.

Milano, 29 luglio 2014

per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Giovanni Recordati

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2014

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 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 30 GIUGNO 2014 E AL 30 GIUGNO 2013

CONTO ECONOMICO

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013
Ricavi netti	507.621	477.734
Costo del venduto	(171.038)	(165.660)
Utile lordo	336.583	312.074
Spese di vendita	(145.558)	(143.055)
Spese di ricerca e sviluppo	(40.698)	(37.949)
Spese generali e amministrative	(28.065)	(26.629)
Altri (oneri)/proventi netti	(466)	(1.885)
Utile operativo	121.796	102.556
(Oneri)/proventi finanziari netti	(8.772)	(6.853)
Utile prima delle imposte	113.024	95.703
Imposte	(29.979)	(25.408)
Utile netto del periodo	83.045	70.295
attribuibile a:		
Gruppo	83.042	70.287
Azionisti terzi	3	8
Utile netto per azione		
Base	€ 0,409	€ 0,350
Diluito	€ 0,393	€ 0,331

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 202.930.868 per il 2014 e n. 201.053.272 per il 2013. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 6.194.288 per il 2014 e a n. 8.071.884 per il 2013.

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 30 GIUGNO 2014 E AL 31 DICEMBRE 2013

ATTIVITÀ

€ (migliaia)	30 giugno 2014	31 dicembre 2013
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	82.724	81.288
Attività immateriali	283.646	295.498
Avviamento	469.740	468.807
Altre partecipazioni e titoli	7.625	5.939
Crediti	4.160	4.256
Attività fiscali differite	27.274	25.205
Totale attività non correnti	875.169	880.993
Attività correnti		
Rimanenze di magazzino	136.137	140.430
Crediti commerciali	192.322	179.775
Altri crediti	23.402	24.979
Altre attività correnti	7.516	5.363
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	117.194	52.271
Totale attività correnti	476.571	402.818
Totale attività	1.351.740	1.283.811

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

€ (migliaia)	30 giugno 2014	31 dicembre 2013
Patrimonio netto		
Capitale sociale	26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni	83.719	83.719
Azioni proprie	(29.555)	(37.791)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	(3.781)	(2.270)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(41.363)	(42.853)
Altre riserve	26.527	25.776
Utili indivisi	627.348	559.878
Utile del periodo	83.042	133.678
Acconto sul dividendo	0	(44.526)
Patrimonio netto di Gruppo	772.078	701.752
Patrimonio netto di Terzi	71	68
Patrimonio netto	772.149	701.820
Passività non correnti		
Finanziamenti	213.101	196.788
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	16.778	16.698
Passività per imposte differite	20.257	21.072
Altri debiti	4.820	4.040
Totale passività non correnti	254.956	238.598
Passività correnti		
Debiti commerciali	106.837	107.156
Altri debiti	58.687	71.193
Debiti tributari	13.709	15.951
Altre passività correnti	683	855
Fondi per rischi e oneri	25.837	29.454
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	3.781	2.270
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	3.018	2.210
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	85.152	80.280
Debiti verso banche e altri	26.931	34.024
Totale passività correnti	324.635	343.393
Totale patrimonio netto e passività	1.351.740	1.283.811

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO PER I PERIODI CHIUSI
 AL 30 GIUGNO 2014 E AL 30 GIUGNO 2013

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013
Utile netto del periodo	83.045	70.295
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari (<i>cash flow hedge</i>)	(1.511)	1.986
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	1.490	(14.268)
Altri utili/(perdite)	1.105	(273)
Proventi/(oneri) del periodo riconosciuti a patrimonio netto	1.084	(12.555)
Totale proventi e oneri del periodo	84.129	57.740
attribuibile a:		
Gruppo	84.126	57.732
Azionisti terzi	3	8

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 31.12.2012	26.141	83.719	(46.254)	(4.983)	(3.713)	26.326	501.701	118.484	(40.077)	53	661.397
Ripartizione dell'utile 2012:											
- Dividendi distribuiti								(60.194)	40.077		(20.117)
- Utili indivisi							58.290	(58.290)			
Variazioni per pagamenti basati su azioni											
Acquisto azioni proprie			(6.739)			(372)	1.183				811
Vendita azioni proprie			11.445				(1.100)				10.345
Altre variazioni							(42)				(42)
Totale proventi e oneri del periodo				1.986	(14.268)	(273)		70.287		8	57.740
Saldo al 30.06.2013	26.141	83.719	(41.548)	(2.997)	(17.981)	25.681	560.032	70.287	0	61	703.395
Saldo al 31.12.2013	26.141	83.719	(37.791)	(2.270)	(42.853)	25.776	559.878	133.678	(44.526)	68	701.820
Ripartizione dell'utile 2013:											
- Dividendi distribuiti								(66.841)	44.526		(22.315)
- Utili indivisi							66.837	(66.837)			
Variazioni per pagamenti basati su azioni											
Vendita azioni proprie			8.236				(201)				8.035
Altre variazioni							(94)				(94)
Totale proventi e oneri del periodo				(1.511)	1.490	1.105		83.042		3	84.129
Saldo al 30.06.2014	26.141	83.719	(29.555)	(3.781)	(41.363)	26.527	627.348	83.042	0	71	772.149

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013
Attività di gestione		
Cash flow		
Utile di Gruppo e di Terzi	83.045	70.295
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	5.746	4.836
Ammortamento attività immateriali	14.308	12.640
Svalutazioni	652	431
Totale cash flow	103.751	88.202
Variatione attività fiscali differite	(2.069)	(414)
Variatione trattamento di fine rapporto e altri	80	(267)
Variatione altre passività non correnti	(35)	(1.167)
	101.727	86.354
Capitale circolante		
Variatione crediti verso clienti	(12.547)	(33.089)
Variatione rimanenze di magazzino	4.293	(11.053)
Variatione altri crediti e altre attività correnti	(576)	446
Variatione debiti verso fornitori	(319)	6.032
Variatione debiti tributari	(2.242)	6.564
Variatione altri debiti e altre passività correnti	(12.678)	20.891
Variatione fondi per rischi e oneri	(3.617)	1.610
Variatione capitale circolante	(27.686)	(8.599)
Disponibilità generate dall'attività di gestione	74.041	77.755
Attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(7.217)	(4.528)
Investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(3.073)	(72.979)
Variationi in altre partecipazioni	(1.686)	467
Variatione crediti immobilizzati	96	118
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	(11.880)	(76.922)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti a medio/lungo termine	29.820	52.943
Rimborso finanziamenti	(8.299)	(4.000)
Variatione patrimonio netto per acquisto azioni proprie	0	(6.739)
Variatione patrimonio netto per vendita azioni proprie	8.035	10.345
Variatione patrimonio netto per applicazione principi IAS/IFRS	1.679	538
Altre variationi patrimonio netto	(94)	(42)
Dividendi distribuiti	(22.315)	(20.117)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	1.029	(4.308)
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	9.855	28.620
Variatione della posizione finanziaria a breve	72.016	29.453
Posizione finanziaria a breve iniziale *	18.247	(17.569)
Posizione finanziaria a breve finale *	90.263	11.884

* 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.

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2014

1. GENERALE

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 include la Capogruppo Recordati S.p.A. e tutte le società da essa controllate. Nell'allegato n. 1 vengono elencate le società incluse nell'area di consolidamento, i loro rapporti di partecipazione e la loro attività. Nel primo semestre del 2014 l'area di consolidamento non ha subito variazioni nonostante il perfezionamento dell'acquisto di un ulteriore 23% della società tunisina Opalia Pharma S.A., che ha portato la percentuale complessiva di partecipazione al 90%; come consentito dal principio contabile IAS 32, la società era stata già consolidata al 100% anche in assenza della detenzione della totalità delle azioni, in considerazione dell'alta probabilità di esercizio delle reciproche opzioni per il trasferimento dell'intera proprietà. Le contabilizzazioni delle acquisizioni realizzate nell'ottobre 2013,

della società spagnola Laboratorios Casen Fleet S.L.U. con la sua controllata portoghese Laboratorios Casen Fleet Portugal Lda e della società tunisina Opalia Pharma S.A. anche attraverso la società lussemburghese SGAM Al Kantara Co II s.a.r.l., sono ancora in via provvisoria, come consentito dal principio contabile IFRS 3. Nel corso del periodo la società Recordati España S.L. ha modificato la sua denominazione in Casen Recordati S.L. e la società Farma-Projekt Sp z o.o. è stata rinominata Recordati Polska Sp z o.o..

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

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato 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 2013, 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 periodo sono incluse nella sezione denominata "Informazione sulla gestione" della presente Relazione Finanziaria Semestrale.

3. RICAVI NETTI

Nel primo semestre del 2014 i ricavi netti ammontano a € 507,6 milioni (€ 477,7 milioni nello stesso periodo del 2013) e possono essere dettagliati come segue:

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013	Variazioni 2014/2013
Vendite nette	501.081	471.210	29.871
Royalties	1.941	1.831	110
Up-front payments	2.430	2.251	179
Altri ricavi	2.169	2.442	(273)
Totale ricavi netti	507.621	477.734	29.887

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi del primo semestre del 2014 sono complessivamente pari a € 385,8 milioni, in aumento rispetto a € 375,2 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono classificati per destinazione.

Il costo del lavoro è complessivamente pari a € 119,3 milioni e comprende € 0,6 milioni di oneri per i piani di *stock options* in essere. Gli ammortamenti totali sono di € 20,1 milioni, in

incremento di € 2,6 milioni rispetto a quelli del primo semestre del 2013.

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 semestre 2014	Primo semestre 2013	Variazioni 2014/2013
Contributi dovuti al SSN in Italia	(335)	(506)	171
Svalutazione di attività immateriali	(617)	(431)	(186)
Altri	486	(948)	1.434
Totale altri oneri netti	(466)	(1.885)	1.419

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 2014. L'importo è calcolato sulle vendite dei prodotti

realizzate nel corso del 2013 ed è ripartito linearmente nel periodo di competenza. La riduzione del costo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è dovuta alla diversa composizione dei prodotti sui quali è stato deciso di calcolare il contributo.

5. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Nel primo semestre del 2014 e nello stesso periodo del 2013 il saldo netto degli oneri/proventi finanziari è negativo rispettivamente per € 8,8 milioni e per € 6,9 milioni. Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	Primo semestre 2014	Primo semestre 2013	Variazioni 2014/2013
Utili/(perdite) di cambio	(81)	(2.293)	2.212
Interessi passivi su finanziamenti	(5.821)	(3.371)	(2.450)
(Oneri)/proventi netti su posizione a breve termine	(2.641)	(974)	(1.667)
Oneri per piani a benefici definiti	(229)	(215)	(14)
Totale oneri finanziari netti	(8.772)	(6.853)	(1.919)

L'incremento degli interessi passivi sui finanziamenti è principalmente dovuto ai prestiti accesi dalla Capogruppo, nell'ultimo trimestre del 2013 con Unicredit e con Banca Nazionale del Lavoro per un ammontare di € 50 milioni ciascuno, nel gennaio 2014 con ING Bank per un ammontare di € 30 milioni (vedi nota n. 12). L'incremento degli oneri netti su posizioni a breve termine è principalmente riconducibile ai maggiori utilizzi di linee di credito in valuta locale da parte delle filiali in Russia, Polonia e Turchia.

L'adeguamento al fair value di strumenti derivati è negativo per € 0,8 milioni e riguarda la valutazione del cross-currency interest rate swaps sottoscritto con l'obiettivo di eliminare il rischio di cambio per i finanziamenti denominati in dollari statunitensi e in sterline inglesi relativi al prestito obbligazionario collocato a fine 2004. 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 31.12.2013	57.470	192.642	57.058	12.712	319.882
Incrementi	134	851	537	5.930	7.452
Svalutazioni	0	(35)	0	0	(35)
Disinvestimenti	0	(250)	(330)	(270)	(850)
Altre variazioni	147	1.658	878	(2.591)	92
Saldo al 30.06.2014	57.751	194.866	58.143	15.781	326.541
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.13	33.083	162.304	43.207	0	238.594
Ammortamenti del periodo	1.009	3.067	1.670	0	5.746
Disinvestimenti	0	(247)	(291)	0	(538)
Altre variazioni	(39)	31	23	0	15
Saldo al 30.06.14	34.053	165.155	44.609	0	243.817
Valore netto					
30 giugno 2014	23.698	29.711	13.534	15.781	82.724
31 dicembre 2013	24.387	30.338	13.851	12.712	81.288

Gli incrementi del periodo sono principalmente relativi a investimenti della Capogruppo nei propri stabilimenti e nella sede di Milano (€ 2,5 milioni) e della controllata turca Recordati Ilaç (€ 3,6 milioni) per la prosecuzione delle attività relative alla costruzione di un nuovo stabilimento produttivo.

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 31.12.13	320.825	146.099	16.611	1.682	485.217
Incrementi	2.425	156	162	505	3.248
Svalutazioni	0	(617)	0	0	(617)
Disinvestimenti	0	(45)	0	(35)	(80)
Altre variazioni	(70)	1.290	22	(1.025)	217
Saldo al 30.06.14	323.180	146.883	16.795	1.127	487.985
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.13	88.561	85.583	15.575	0	189.719
Ammortamenti del periodo	9.330	4.812	166	0	14.308
Disinvestimenti	0	0	0	0	0
Altre variazioni	69	233	10	0	312
Saldo al 30.06.14	97.960	90.628	15.751	0	204.339
Valore netto					
30 giugno 2014	225.220	56.255	1.044	1.127	283.646
31 dicembre 2013	232.264	60.516	1.036	1.682	295.498

L'incremento del periodo si riferisce principalmente all'accordo esclusivo di licenza con Apricus Biosciences Inc., concluso nel mese di febbraio, per la commercializzazione di Vitaros® (alprostadiil), prodotto topico per il trattamento della disfunzione erettile, in alcuni paesi dell'Europa occidentale, tra cui la Spagna, nei paesi membri della UE in centro ed est Europa, in Russia, Ucraina e nella Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.), in Turchia e in alcuni paesi africani.

8. AVVIAMENTO

L'avviamento netto al 30 giugno 2014, pari a € 469,7 milioni, si riferisce alle seguenti aree operative, identificate in base alle acquisizioni effettuate e che rappresentano altrettante unità generatrici di cassa:

- Francia (Doms Adrian e società del gruppo Bouchara) per € 45,8 milioni;
- Comunità Stati Indipendenti (FIC, FIC Médical e Accent) per € 35,6 milioni;
- Germania (Merckle Recordati) per € 48,8 milioni;
- Portogallo (società del gruppo Jaba) per € 32,8 milioni;
- Attività orfane (gruppo Orphan Europe) per € 110,6 milioni;
- Turchia (Yeni İlaç e Dr. F. Frik İlaç) per € 85,9 milioni;
- Repubblica Ceca (Herbacos-Bofarma) per € 12,9 milioni;
- Romania (ArtMed International) per € 0,2 milioni;
- Polonia (Farma-Projekt) per € 15,8 milioni;
- Spagna (Laboratorios Casen Fleet) per € 58,1 milioni;
- Tunisia (Opalia Pharma) per € 23,2 milioni.

Le contabilizzazioni degli avviamenti relativi alle acquisizioni perfezionate nell'ottobre 2013, di Laboratorios Casen Fleet

S.L.U. con la sua controllata portoghese Laboratorios Casen Fleet Portugal Lda e di Opalia Pharma S.A. anche attraverso SGAM Al Kantara Co II s.a.r.l., sono da considerarsi provvisorie, come consentito dal principio contabile IFRS 3.

Gli avviamenti relativi alle acquisizioni realizzate in paesi non aderenti all'unione monetaria europea sono stati determinati in valuta locale e convertiti utilizzando il tasso di cambio rispetto all'euro di fine periodo. Ciò ha determinato, rispetto al 31 dicembre 2013, un incremento complessivo di € 0,9 milioni. In particolare, la variazione per l'avviamento relativo all'acquisizione in Turchia è stata positiva per € 1,8 milioni mentre gli avviamenti relativi alle acquisizioni in Russia e in Tunisia si sono ridotti rispettivamente di € 0,6 milioni e di € 0,3 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 del primo semestre del 2014 non sono emersi eventi o circostanze indicatori di possibili perdite di valore con riferimento agli avviamenti sopra menzionati.

9. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Al 30 giugno 2014 la voce ammonta a € 7,6 milioni ed è principalmente relativa all'investimento effettuato nel 2012 in Erytech Pharma S.A., società biofarmaceutica francese focalizzata nello sviluppo di nuove terapie per patologie oncologiche rare e malattie orfane. L'investimento originario di € 5,0 milioni, inizialmente strutturato come prestito obbligazionario infruttifero, nel mese di maggio 2013 è stato convertito in n. 431.034 azioni della società. Il valore

dell'investimento è stato incrementato, rispetto al 31 dicembre 2013, di € 1,7 milioni per adeguamento al *fair value* con contropartita contabilizzata, al netto del relativo effetto fiscale, nel prospetto dei proventi e oneri rilevati a patrimonio netto.

In questa voce è incluso il valore di € 1,5 milioni relativo alla 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 30 giugno 2014 le attività fiscali differite ammontano a € 27,3 milioni, in incremento di € 2,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Le passività fiscali differite ammontano invece a € 20,3 milioni, in contrazione di € 0,8 milioni nel confronto con il valore del 31 dicembre 2013.

11. PATRIMONIO NETTO

Al 30 giugno 2014 il patrimonio netto è pari a € 772,1 milioni, in crescita di € 70,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2013, per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 83,0 milioni per il risultato del periodo;
- incremento di € 0,6 milioni per l'imputazione diretta in contropartita dei costi del periodo connessi ai piani di *stock options*;
- incremento di € 8,0 milioni per la cessione di n. 1.418.750 azioni proprie a servizio dei piani di *stock options*;
- decremento di € 1,5 milioni per la variazione del *fair value* delle coperture aventi natura di *cash flow hedge*;
- incremento di € 1,0 milioni per l'applicazione dei principi IAS/IFRS;
- incremento di € 1,5 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera.
- decremento di € 22,3 milioni per il pagamento del saldo dei dividendi.

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 € 71,0 migliaia.

Al 30 giugno 2014 sono in essere tre piani di *stock options*

a favore di alcuni dipendenti del Gruppo: il piano 2006-2009 con una attribuzione di opzioni attiva, quello 2010-2013 con le attribuzioni del 9 febbraio 2011, dell'8 maggio 2012, del 17 aprile 2013 e del 30 ottobre 2013 e il piano 2014-2018, approvato dall'Assemblea degli Azionisti della Capogruppo in data 17 aprile 2014, in riferimento al quale non sono state effettuate attribuzioni. 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 dei piani 2010-2013 e 2014-2018 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 30 giugno 2014 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente.

Al 30 giugno 2014 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente:

	Prezzo di esercizio (€)	Quantità 1.1.2014	Attribuite 2014	Esercitate 2014	Annulate e scadute	Quantità 30.06.2014
Data di attribuzione:						
27 ottobre 2009	4,8700	1.182.500	-	(543.750)	(5.000)	633.750
9 febbraio 2011	6,7505	2.950.000	-	(515.000)	(15.000)	2.420.000
8 maggio 2012	5,3070	4.180.000	-	(360.000)	(35.000)	3.785.000
17 aprile 2013	7,1600	270.000	-	0	(60.000)	210.000
30 ottobre 2013	8,9300	360.000	-	0	0	360.000
Totale		8.942.500	-	(1.418.750)	(115.000)	7.408.750

Al 30 giugno 2014 le azioni proprie in portafoglio sono n. 5.091.360, in diminuzione di n. 1.418.750 rispetto al 31 dicembre 2013. La variazione è dovuta alla cessione di n. 1.418.750 titoli per un controvalore di € 8,2 milioni, per

consentire l'esercizio delle opzioni attribuite ai dipendenti nell'ambito dei piani di *stock options*. Il costo sostenuto per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio è complessivamente pari a € 29,6 milioni per un prezzo medio unitario di € 5,80.

12. FINANZIAMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Al 30 giugno 2014 i finanziamenti a medio lungo termine, includendo l'effetto di € 3,0 milioni per la minore passività generata dalla valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario collocato nel 2004, sono pari a € 298,3 milioni, in aumento di € 21,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Tale variazione è determinata dall'accensione di nuovi finanziamenti per € 29,8 milioni, dai rimborsi del periodo pari a € 8,3 milioni, dall'effetto della conversione dei finanziamenti in valuta (incremento di € 0,5 milioni) e dalla variazione della valutazione del prestito obbligazionario collocato nel 2004 (minor debito di € 0,8 milioni).

In data 8 gennaio 2014 la Capogruppo ha sottoscritto un finanziamento con ING Bank per € 30,0 milioni, erogati al netto di spese e commissioni di € 0,2 milioni. Le principali condizioni prevedono un tasso di interesse variabile pari all'*euribor* a 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 190 *basis points* e una durata di 6 anni con rimborsi semestrali del capitale a partire da luglio 2016 ed entro gennaio 2020. Il prestito è stato contemporaneamente coperto con un'operazione di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevede la trasformazione di tutto il debito a un tasso d'interesse fisso del 2,963%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato al 30 giugno 2014 è risultata negativa per € 0,5 milioni ed è stata direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo "Strumenti derivati valutati a fair value – *cash flow hedge*". (vedi nota n. 17).

Il finanziamento erogato da ING Bank prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.

I *covenants* finanziari sono:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di 3.

Tali parametri risultano largamente rispettati.

Gli altri principali finanziamenti a medio/lungo termine in essere sono:

a) Un finanziamento sottoscritto dalla Capogruppo in data 26 novembre 2013 con UniCredit per € 50,0 milioni, erogati al netto di spese e commissioni di € 0,6 milioni. Le principali condizioni prevedono un tasso di interesse variabile pari all'*euribor* a 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 190 *basis points* e una durata di 6 anni con rimborsi semestrali del capitale a partire da maggio 2014 ed entro novembre 2019. Il prestito è stato contemporaneamente coperto con un'operazione di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevede la trasformazione di tutto il

debito a un tasso d'interesse fisso del 2,834%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato al 30 giugno 2014 è risultata negativa per € 0,4 milioni ed è stata direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo "Strumenti derivati valutati a fair value – *cash flow hedge*". (vedi nota n. 17).

Il finanziamento erogato da UniCredit prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.

I *covenants* finanziari sono:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di 3.

Tali parametri sono largamente rispettati.

b) Un finanziamento sottoscritto dalla Capogruppo in data 30 settembre 2013 con Banca Nazionale del Lavoro per € 50,0 milioni, erogati al netto di spese e commissioni di € 0,6 milioni. Le principali condizioni prevedono un tasso di interesse variabile pari all'*euribor* a 6 mesi maggiorato di uno *spread* di 200 *basis points* e una durata di 5 anni con rimborsi semestrali del capitale a partire da marzo 2015 ed entro settembre 2018. Il prestito è stato contemporaneamente coperto con un'operazione di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevede la trasformazione di tutto il debito a un tasso d'interesse fisso del 2,9925%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato al 30 giugno 2014 è risultata negativa per € 0,6 milioni ed è stata direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo "Strumenti derivati valutati a fair value – *cash flow hedge*". (vedi nota n. 17).

Il finanziamento erogato da Banca Nazionale del Lavoro prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.

I *covenants* finanziari sono:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di 3.

Tali parametri sono largamente rispettati.

c) Un prestito obbligazionario sottoscritto dalla controllata Recordati Rare Diseases in data 13 giugno 2013 a supporto dell'acquisizione di tutti i diritti riguardanti un portafoglio di

prodotti per il trattamento di malattie rare e altre patologie, commercializzati principalmente negli Stati Uniti d'America. Il prestito è strutturato in due *tranches*: \$ 40 milioni al tasso fisso del 4,55% annuo con scadenza a 10 anni *bullet* e \$ 30 milioni al tasso fisso del 4,70% annuo con scadenza a 12 anni *bullet*. Il controvalore complessivo delle due *tranches* alla data di erogazione è pari a € 52,9 milioni, al netto di spese di € 0,6 milioni.

Il prestito obbligazionario a favore di Recordati Rare Diseases Inc. prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.

I *covenants* finanziari sono:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di 3.

Tali parametri sono largamente rispettati.

- d) Un contratto di finanziamento sottoscritto dalla Capogruppo in data 30 novembre 2010 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. Nel mese di giugno 2012 il finanziamento è stato coperto con un'operazione di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevede la trasformazione di tutto il debito al tasso di interesse del 2,775%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato al 30 giugno 2014 è risultata negativa per € 1,3 milioni ed è stata direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo "Strumenti derivati valutati a fair value – *cash flow hedge*". (vedi nota n. 17).

Il finanziamento prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso. I *covenants* finanziari sono:

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

Tali parametri risultano largamente rispettati.

- e) Un prestito obbligazionario stipulato da Recordati S.A. (Luxembourg) al termine dell'esercizio 2004 strutturato in diverse *tranches*, anche in valuta estera, a tasso fisso. Al 30 giugno 2014 il controvalore del debito residuo, da rimborsare a dicembre 2014, è pari a € 65,6 milioni. 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 30 giugno 2014 una passività di € 3,0 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 30 giugno 2014 i limiti inferiore e superiore della banda di oscillazione sono rispettivamente il 4,37% e il 4,85%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato, pari a € 1,0 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 a favore di Recordati S.A. prevede alcuni *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 consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di 3;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (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 30 giugno 2014 questa voce ammonta a € 16,8 milioni, sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2013, 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 30 giugno 2014 gli altri debiti iscritti tra le passività non correnti ammontano a € 4,8 milioni e si riferiscono interamente ai complementi di prezzo, determinati sulla base degli accordi contrattuali, relativi all'acquisizione della società polacca Farma-Projekt e della società tunisina Opalia Pharma.

15. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino ammontano a € 136,1 milioni, in decremento di € 4,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

I crediti commerciali al 30 giugno 2014 ammontano a € 192,3 milioni, in crescita di € 12,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2013 in conseguenza dell'incremento del fatturato. Il saldo è al netto di un fondo di € 9,9 milioni per tener conto di posizioni che, per la particolarità dei clienti o dei mercati di destinazione, possono presentare qualche difficoltà nell'incasso. I giorni medi di incasso sono pari a 72.

Gli altri crediti ammontano a € 23,4 milioni, in riduzione di € 1,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2013 principalmente per effetto del decremento di € 3,4 milioni dei crediti tributari e dell'incremento di € 1,8 milioni degli altri crediti correnti.

Le altre attività correnti ammontano a € 7,5 milioni e sono essenzialmente relative a costi sostenuti anticipatamente rispetto alla loro competenza economica.

16. PASSIVITÀ CORRENTI

I debiti commerciali, inclusivi degli stanziamenti di fine periodo per fatture da ricevere, ammontano a € 106,8 milioni.

Gli altri debiti ammontano a € 58,7 milioni, in riduzione di € 12,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. La variazione è principalmente dovuta al versamento di € 2,7 milioni a saldo dell'acquisizione di Laboratorios Casen Fleet e al primo pagamento di € 4,3 milioni per l'acquisto di un ulteriore 23% della società tunisina Opalia Pharma S.A. (il debito residuo ancora da versare entro 2014 per il 90% sino ad oggi acquisito ammonta a € 1,1 milioni). In questa voce

sono inclusi anche il complemento di prezzo a breve termine per l'acquisizione di Farma Projekt (€ 0,6 milioni) e l'accantonamento di € 0,3 milioni relativi alla quota di competenza del costo per *pay back* da versare all'AIFA (vedi nota n. 4).

I debiti tributari sono pari a € 13,7 milioni, in diminuzione di € 2,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

I fondi per rischi e oneri ammontano a € 25,8 milioni, in decremento di € 3,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

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

La valutazione a mercato (*fair value*) al 30 giugno 2014 degli interest rate swap a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività complessiva calcolata in € 3,8 milioni, che rappresenta la mancata opportunità di pagare in futuro per la durata dei finanziamenti i tassi di interesse variabili attualmente attesi, anziché i tassi concordati. La valutazione è relativa al contratto di *interest rate swap* che

definisce una banda di oscillazione del tasso di interesse legato al prestito obbligazionario emesso da Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company (€ 1,0 milioni) e alla valutazione degli *interest rate swaps* stipulati a copertura dei tassi di interesse sui finanziamenti con Centrobanca (€ 1,3 milioni), con UniCredit (€ 0,4 milioni), con Banca Nazionale del Lavoro (€ 0,6 milioni) e con ING Bank (€ 0,5 milioni).

18. INVESTIMENTI FINANZIARI A BREVE TERMINE E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Al 30 giugno 2014 ammontano a € 117,2 milioni, sono prevalentemente espressi in euro e in gran parte costituiti da depositi di conto corrente a vista.

19. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI

Al 30 giugno 2014 i debiti verso banche e altri, pari a € 26,9 milioni, sono costituiti da utilizzi di linee di credito a breve termine, da posizioni di scoperto di conto e dagli interessi maturati sui finanziamenti in essere.

Nel mese di marzo 2013 Recordati S.p.A. ha sottoscritto una linea di credito revolving della durata di 36 mesi per un ammontare massimo di € 30,0 milioni, che alla data del

30 giugno 2014 risulta non utilizzata. Tale strumento di finanziamento a breve termine consente di perseguire l'obiettivo di elasticità finanziaria, coniugando la non revocabilità della linea con la variabilità degli utilizzi sulla base degli specifici fabbisogni finanziari. L'accordo sottoscritto prevede il rispetto di condizioni patrimoniali e reddituali in linea con quelle già in essere per gli altri finanziamenti.

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 30 giugno 2014 con i relativi dati comparativi.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati	Bilancio consolidato
Primo semestre 2014				
Ricavi	447.289	60.332	-	507.621
Costi	(348.749)	(37.076)	-	(385.825)
Utile operativo	98.540	23.256	-	121.796
Primo semestre 2013				
Ricavi	416.953	60.781	-	477.734
Costi	(334.660)	(40.518)	-	(375.178)
Utile operativo	82.293	20.263	-	102.556

* Comprende le attività chimico farmaceutiche.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
30 giugno 2014				
Attività non correnti	684.118	183.426	7.625	875.169
Rimanenze di magazzino	122.534	13.603	-	136.137
Crediti commerciali	168.467	23.855	-	192.322
Altri crediti e altre attività correnti	28.362	2.556	-	30.918
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	-	-	117.194	117.194
Totale attività	1.003.481	223.440	124.819	1.351.740
Passività non correnti	41.234	715	213.007	254.956
Passività correnti	180.008	25.745	118.882	324.635
Totale passività	221.242	26.460	331.889	579.591
Capitale investito netto	782.239	196.980		
31 dicembre 2013				
Attività non correnti	690.832	184.222	5.939	880.993
Rimanenze di magazzino	125.247	15.183	-	140.430
Crediti commerciali	151.122	28.653	-	179.775
Altri crediti e altre attività correnti	26.873	3.469	-	30.342
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	-	-	52.271	52.271
Totale attività	994.074	231.527	58.210	1.283.811
Passività non correnti	41.254	688	196.656	238.598
Passività correnti	193.764	30.845	118.784	343.393
Totale passività	235.018	31.533	315.440	581.991
Capitale investito netto	759.056	199.994		

* 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.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETÀ CONSOLIDATE AL 30 GIUGNO 2014

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
CASEN RECORDATI S.L.* Attività commercializzazione di prodotti farmaceutici	Spagna	238.966.000,00	Euro	Integrale
RECORDATI S.A. Chemical and Pharmaceutical Company Holding di partecipazioni	Lussemburgo	82.500.000,00	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 RARE DISEASES Inc. Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti 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. Attività di prestazione di servizi, 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 commercializzazione di prodotti farmaceutici	Portogallo	2.000.000,00	Euro	Integrale
JABAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Portogallo	50.000,00	Euro	Integrale
BONAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Portogallo	50.000,00	Euro	Integrale
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

PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETÀ

Recordati S.p.A. (capogruppo)	Recordati S.A. (Lux)	Recordati Pharma GmbH	Bouchara Recordati S.A.S.	Casen Recordati S.L.	Recordati Orphan Drugs S.A.S.	Orphan Europe S.A.R.L.	Herbacos Recordati s.r.o.	Recordati Ilaç A.S.	Lab. Casen Fleet S.L.U.	SGAM Al Kantara Co II S.A.R.L.	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%
	90,00%	10,00%									100,00%
					100,00%						100,00%
					100,00%						100,00%

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
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 vendita 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	25.600,00	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 MEDICAL S.A.R.L. Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Francia	173.700,00	Euro	Integrale
HERBACOS RECORDATI s.r.o. Attività di ricerca, produzione e vendita 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 e vendita di prodotti farmaceutici	Federazione Russa	3.560.000,00	RUB	Integrale
RECOFARMA İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.S. Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Turchia	10.000,00	TRY	Integrale
RECORDATI ROMÂNIA S.R.L. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Romania	5.000.000,00	RON	Integrale
RECORDATI İLAÇ Sanayi Ve Ticaret A.S. Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Turchia	120.875.367,00	TRY	Integrale
RECORDATI SERVICES Sp. z o.o. Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Polonia	440.000,00	PLN	Integrale
RECORDATI POLSKA Sp. z o.o.** Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Polonia	3.400.000,00	PLN	Integrale
ACCENT LLC Titolare di diritti di prodotti farmaceutici	Federazione Russa	20.000,00	RUB	Integrale
RECORDATI UKRAINE LLC*** Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Ucraina	1.031.896,30	UAH	Integrale
LABORATORIOS CASEN FLEET S.L.U.**** Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Spagna	4.279.150,05	Euro	Integrale
LABORATORIOS CASEN FLEET Portugal Unipessoal Lda**** Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Portogallo	100.000,00	Euro	Integrale
SGAM AI KANTARA CO II SARL**** Holding di partecipazioni	Lussemburgo	12.500,00	Euro	Integrale
OPALIA PHARMA S.A.**** Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici	Tunisia	6.800.000,00	TND	Integrale

* Nel corso del 2014 ha modificato la sua denominazione da Recordati España S.L. in Casen Recordati S.L.

** Nel corso del 2014 ha modificato la sua denominazione da Farma-Projekt Sp z o.o. in Recordati Polska Sp z o.o.

*** Costituita nel 2013.

**** Acquisita nel 2013, consolidata economicamente dal 1 novembre.

PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETÀ

Recordati S.p.A. (capogruppo)	Recordati S.A. (Lux)	Recordati Pharma GmbH	Bouchara Recordati S.A.S.	Casen Recordati S.L.	Recordati Orphan Drugs S.A.S.	Orphan Europe S.A.R.L.	Herbacos Recordati s.r.o.	Recordati Ilaç A.S.	Lab. Casen Fleet S.L.U.	SGAM Al Kantara Co II S.A.R.L.	Totale
					100,00%						100,00%
					100,00%						100,00%
					100,00%						100,00%
						100,00%					100,00%
						100,00%					100,00%
							100,00%				100,00%
							99,00%				99,00%
					99,46%	0,54%					100,00%
			100,00%								100,00%
0,08%	99,92%										100,00%
							100,00%				100,00%
			100,00%								100,00%
								100,00%			100,00%
	100,00%										100,00%
				100,00%							100,00%
100,00%											100,00%
100,00%											100,00%
	100,00%										100,00%
	0,01%		99,99%								100,00%
				100,00%							100,00%
								100,00%			100,00%
	100,00%										100,00%
	56,00%									34,00%	90,00%

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre del 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014:

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

2.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 luglio 2014

Giovanni Recordati
L'Amministratore Delegato

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



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e delle variazioni nei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, del Gruppo Recordati al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 14 marzo 2014 e in data 26 luglio 2013.



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Recordati al 30 giugno 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 31 luglio 2014

KPMG S.p.A.

Marco Ferrarini
Socio

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 le descrizioni di specialità etiche Recordati soggette a prescrizione medica vengono qui riportate solo per fornire informazioni sull'attività della Società nell'ambito e ai soli fini della presentazione della propria relazione trimestrale. Esse non hanno alcuna finalità né di promuovere né di consigliare l'uso dei medicinali Recordati soggetti a prescrizione medica, in conformità con la normativa vigente.

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