



RELAZIONE
TERZO TRIMESTRE
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

PRIMI NOVE MESI 2014

IN SINTESI

RICAVI

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	%	Primi nove mesi 2013	%	Variazioni 2014/2013	%
Totale ricavi	742.088	100,0	702.009	100,0	40.079	5,7
Italia	170.369	23,0	173.125	24,7	(2.756)	(1,6)
Internazionali	571.719	77,0	528.884	75,3	42.835	8,1

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	% su ricavi	Primi nove mesi 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	742.088	100,0	702.009	100,0	40.079	5,7
EBITDA ⁽¹⁾	212.948	28,7	174.016	24,8	38.932	22,4
Utile operativo	180.370	24,3	148.322	21,1	32.048	21,6
Utile netto	124.022	16,7	101.482	14,5	22.540	22,2

(1) Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	30 settembre 2014	31 dicembre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Posizione finanziaria netta ⁽²⁾	(152.494)	(261.031)	108.537	(41,6)
Patrimonio netto	819.415	701.820	117.595	16,8

(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*).

TERZO TRIMESTRE 2014

RICAVI

€ (migliaia)	Terzo trimestre 2014	%	Terzo trimestre 2013	%	Variazioni 2014/2013	%
Totale ricavi	234.467	100,0	224.275	100,0	10.192	4,5
Italia	47.303	20,2	49.563	22,1	(2.260)	(4,6)
Internazionali	187.164	79,8	174.712	77,9	12.452	7,1

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Terzo trimestre 2014	% su ricavi	Terzo trimestre 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	234.467	100,0	224.275	100,0	10.192	4,5
EBITDA ⁽¹⁾	71.098	30,3	53.984	24,1	17.114	31,7
Utile operativo	58.574	25,0	45.766	20,4	12.808	28,0
Utile netto	40.977	17,5	31.187	13,9	9.790	31,4

(1) Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

I risultati economici al 30 settembre 2014 confermano la crescita dei ricavi e il significativo miglioramento dei margini. I ricavi consolidati, pari a € 742,1 milioni, sono in crescita del 5,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi internazionali crescono dell'8,1%. L'EBITDA è pari a € 212,9 milioni, in crescita del 22,4% rispetto ai primi nove mesi del 2013, con un'incidenza sui ricavi del 28,7%. L'utile operativo è pari a

€ 180,4 milioni, in crescita del 21,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 24,3% mentre l'utile netto, pari a € 124,0 milioni, è in crescita del 22,2% rispetto ai primi nove mesi del 2013, con un'incidenza sui ricavi del 16,7%.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2014 evidenzia un debito netto di € 152,5 milioni. Il patrimonio netto si è ulteriormente incrementato ed è pari a € 819,4 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® (alprostadi), 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 alprostadi per uso topico. Alprostadi è un vasodilatatore che favorisce il flusso sanguigno verso il pene

procurando l'erezione. Alprostadi 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 alprostadi.

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, uno dei soci fondatori di Opalia Pharma S.A. e, attualmente, direttore generale della stessa.

Nel mese di luglio il 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). La designazione di farmaco orfano è rivolta a farmaci che trattano patologie rare che colpiscono meno di 200.000 persone negli Stati Uniti d'America e che forniscono un vantaggio terapeutico rispetto alle terapie esistenti. La designazione concede l'esclusività commerciale per sette anni dall'approvazione per l'indicazione designata, crediti fiscali per compensare le spese di ricerca, la possibilità di richiedere finanziamenti e altri vantaggi economici.

Nel mese di settembre è stato firmato un accordo di licenza con Plethora Solutions Limited e Plethora Solutions Holdings Plc, società farmaceutica con sede nel Regno Unito, per la

commercializzazione di PSD502™ in Europa, Russia, Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.), Turchia e alcuni paesi nel Nord Africa. Successivamente, nel mese di ottobre sono stati versati a Plethora € 5 milioni quale pagamento iniziale. PSD502™ è una formulazione topica in *spray* di lidocaina e prilocaina che è facile da usare e che agisce velocemente nel trattamento della eiaculazione precoce. La eiaculazione precoce è una disfunzione sessuale degli uomini abbastanza comune. Studi epidemiologici condotti negli USA e in Europa indicano una prevalenza dal 20 al 30% in uomini di tutte le età. Il prodotto è stato approvato per la commercializzazione dall'EMA (European Medicines Agency) ma la nuova formulazione che sarà effettivamente messa in commercio è in fase di sviluppo e richiede una variazione dell'approvazione.

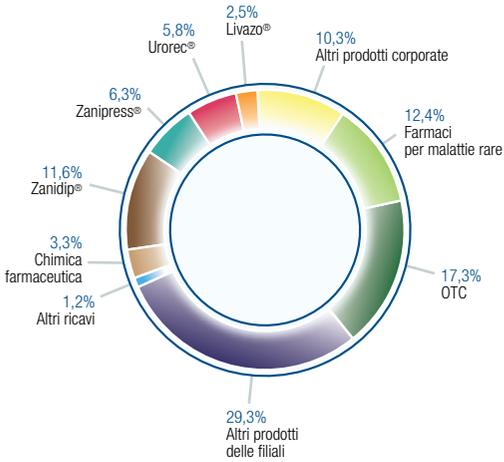
A fine settembre Erytech Pharma, società biofarmaceutica francese con la quale Orphan Europe, gruppo Recordati, nel 2012 ha stabilito un accordo esclusivo per la commercializzazione e distribuzione in Europa di Graspas® (farmaco onco-ematologico mirato ai bisogni clinici insoddisfatti di pazienti fragili, pazienti recidivanti e altri gruppi di pazienti per cui i trattamenti esistenti non sono adeguati) ha comunicato risultati positivi dallo studio clinico di fase III con Graspas® per il trattamento della leucemia linfoblastica acuta (LLA). Graspas® ha soddisfatto gli *endpoint* primari in confronto con l'L-asparaginase nativo: è stata significativa la riduzione di reazioni allergiche ed è stato significativo l'incremento nella durata dell'attività dell'asparaginase.

ATTIVITÀ OPERATIVE

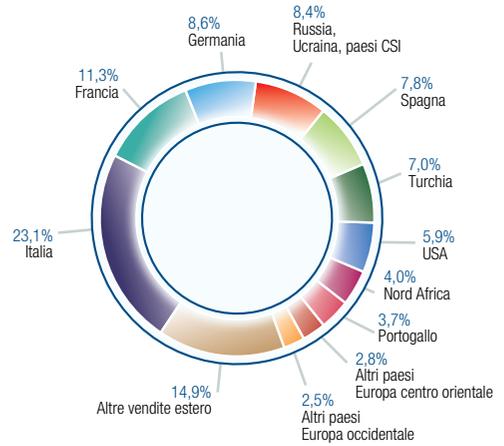
Nei primi nove mesi del 2014 i ricavi netti, pari a € 742,1 milioni, sono in crescita del 5,7% rispetto a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente, con un incremento dell'8,1% delle vendite internazionali (€ 571,7 milioni) che rappresentano il 77,0% del totale. Le vendite farmaceutiche ammontano a € 717,9 milioni, in crescita del 5,9%. Le vendite della chimica farmaceutica, pari a € 24,1 milioni, crescono dello 0,3% e rappresentano il 3,3% del totale dei ricavi. Le vendite dei primi nove mesi 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 € 33,9 milioni e € 11,8 milioni rispettivamente. Nel corso del 2014 vi è stata una significativa svalutazione di alcune valute, in particolare del rublo russo e della lira turca, con un effetto sulle vendite stimabile in € 24,5 milioni. Escludendo sia il contributo delle nuove acquisizioni, sia l'effetto cambio negativo, la crescita delle vendite sarebbe stata dell'1,8%.

COMPOSIZIONE DEI RICAVI:



ATTIVITÀ FARMACEUTICHE:



Le attività farmaceutiche del Gruppo, che rappresentano il 96,7% 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 dei primi nove mesi del 2014 è esposto nella tabella sottostante.

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013	Variazioni 2014/2013	%
Zanidip® (lercanidipina)	86.140	86.220	(80)	(0,1)
Zanipress® (lercanidipina+enalapril)	46.445	42.880	3.565	8,3
Urorec® (silodosina)	42.736	34.104	8.632	25,3
Livazo® (pitavastatina)	18.599	16.764	1.835	10,9
Altri prodotti <i>corporate</i> *	95.891	73.121	22.770	31,1
Farmaci per malattie rare	91.844	97.696	(5.852)	(6,0)

* Compresi i prodotti OTC Procto-Glyvenol® e TransAct® LAT

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)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013	Variazioni 2014/2013	%
Vendite dirette	44.845	45.020	(175)	(0,4)
Vendite ai licenziatari	41.295	41.200	95	0,2
Totale vendite lercanidipina	86.140	86.220	(80)	(0,1)

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 particolare in Irlanda, in Italia e in Francia. In Turchia le vendite sono in riduzione esclusivamente per l'effetto cambio negativo. Sono in significativa crescita le vendite dirette di Zanidip® nel Nord Africa. Le vendite ai licenziatari,

che rappresentano il 47,9% del totale, crescono dello 0,2%.

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)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013	Variazioni 2014/2013	%
Vendite dirette	33.436	30.852	2.584	8,4
Vendite ai licenziatari	13.009	12.028	981	8,2
Totale vendite lercanidipina+enalapril	46.445	42.880	3.565	8,3

Le vendite dirette di Zanipress® nei primi nove mesi del 2014 sono in crescita dell'8,4% principalmente per il buon andamento del prodotto in Italia e in Turchia. Le vendite ai licenziatari rappresentano il 28,0% del totale e crescono dell'8,2%.

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. Attualmente il prodotto è commercializzato con successo in 28 paesi, realizzando vendite di € 42,7 milioni nei primi nove mesi del 2014 con una crescita del 25,3% 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 € 18,6 milioni nei primi nove mesi del 2014 con una crescita del 10,9%.

Nei primi nove mesi del 2014 le vendite degli altri prodotti

corporate sono di € 95,9 milioni, in crescita del 31,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e comprendono Lomexin® (fenticonazolo), Urispas® (flavossato), Kentera® (ossibutinina transdermica), TransAct® LAT (flurbiprofene transdermico), Rupafin®/Mystamm® (rupatadina), Lopresor® (metoprololo), Procto-Glyvenol® (tribenoside) e Tergynan® (ternidazolo, neomicina, nistatina, prednisolone) 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, nei primi nove mesi del 2014 sono complessivamente pari a € 91,8 milioni, in flessione del 6,0% 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 9,1%.

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

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013	Variazioni 2014/2013	%
Italia	165.626	168.616	(2.990)	(1,8)
Francia	81.421	84.976	(3.555)	(4,2)
Germania	61.807	58.108	3.699	6,4
Russia, altri paesi della C.S.I. e Ucraina	60.042	66.058	(6.016)	(9,1)
Spagna	56.005	23.385	32.620	139,5
Turchia	49.949	49.738	211	0,4
Stati Uniti d'America	42.683	40.218	2.465	6,1
Nord Africa	29.010	15.469	13.541	87,5
Portogallo	26.888	23.723	3.165	13,3
Altri paesi Europa centro-orientale	19.969	25.608	(5.639)	(22,0)
Altri paesi Europa occidentale	17.812	18.570	(758)	(4,1)
Altre vendite estero	106.730	103.463	3.267	3,2
Totale ricavi farmaceutici	717.942	677.932	40.010	5,9

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

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche sono in flessione dell'1,8% 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 Zanipri®/Lercaprel® (lercanidipina+enalapril), di Cardicor® (bisoprololo), di Peptazol® (pantoprazolo) e di TransAct® LAT (flurbiprofene transdermico), oltre all'andamento positivo degli altri prodotti di automedicazione.

Le vendite in Francia sono in contrazione del 4,2% 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 6,4% 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 € 60,0 milioni, in contrazione del 9,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno

precedente per un effetto cambio negativo stimabile in € 9,0 milioni. I ricavi realizzati in Russia, in valuta locale, sono di RUB 2.459,6 milioni, in crescita del 4,0% 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 nel primo trimestre la costituzione di un magazzino locale e la conseguente riduzione delle giacenze presso i distributori. Nel secondo e terzo trimestre la crescita in valuta locale, pari al 12,4%, ha più che compensato la diminuzione delle vendite nel primo trimestre. I ricavi realizzati negli altri paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.), principalmente Bielorussia, e in Ucraina sono di € 8,8 milioni.

Le vendite in Spagna crescono del 139,5% e comprendono € 31,4 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 crescita dello 0,4% e risentono di un effetto cambio negativo stimabile in € 12,6 milioni. In valuta locale le vendite della filiale in Turchia sono in crescita

del 19,5% grazie soprattutto al buon andamento dei prodotti *corporate* Procto-Glyvenol® (tribenoside), Urorec® (silodosina), Lercadip® (lercanidipina) e Zanipress® (lercanidipina+enalapril) e dei prodotti locali Cabral® (feniramidolo), Kreal® (butamirato) 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. Nei primi nove mesi del 2014 le vendite sono di € 42,7 milioni, in crescita del 6,1%. I principali prodotti sono Panhematin® (emina iniettabile) per gli attacchi ricorrenti di porfiria acuta intermittente, Cosmegem® (dactinomicina iniettabile) utilizzato principalmente per il trattamento di tre carcinomi rari e Carbaglu® (acido carginico), farmaco indicato per il trattamento dell'iperammonemia acuta dovuta al deficit di NAGS.

Le vendite complessive nel Nord Africa sono pari a € 29,0 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 nei primi nove mesi del 2014 sono pari a € 11,8 milioni.

Le vendite in Portogallo sono in crescita del 13,3% grazie al buon andamento dei prodotti *corporate* Livazo® (pitavastatina), TransAct® LAT e Urorec® (silodosina) e comprendono € 2,5

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. Nei primi nove mesi del 2014 sono complessivamente in contrazione del 22,0% 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 del 4,1%, 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 nei primi nove mesi del 2014 è dovuta alla cessazione della licenza del farmaco orfano Adagen®.

Le altre vendite estero, in crescita del 3,2%, 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 ai primi nove mesi del 2013 sono le seguenti:

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	% su ricavi	Primi nove mesi 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	742.088	100,0	702.009	100,0	40.079	5,7
Costo del venduto	(244.785)	(33,0)	(241.915)	(34,5)	(2.870)	1,2
Utile lordo	497.303	67,0	460.094	65,5	37.209	8,1
Spese di vendita	(211.279)	(28,5)	(205.987)	(29,3)	(5.292)	2,6
Spese di ricerca e sviluppo	(61.960)	(8,3)	(55.390)	(7,9)	(6.570)	11,9
Spese generali e amministrative	(42.049)	(5,7)	(38.888)	(5,5)	(3.161)	8,1
Altri (oneri)/proventi netti	(1.645)	(0,2)	(11.507)	(1,6)	9.862	(85,7)
Utile operativo	180.370	24,3	148.322	21,1	32.048	21,6
(Oneri)/proventi finanziari netti	(13.126)	(1,8)	(10.569)	(1,5)	(2.557)	24,2
Utile ante imposte	167.244	22,5	137.753	19,6	29.491	21,4
Imposte	(43.222)	(5,8)	(36.271)	(5,2)	(6.951)	19,2
Utile netto	124.022	16,7	101.482	14,5	22.540	22,2
attribuibile a:						
Gruppo	124.017	16,7	101.470	14,5	22.547	22,2
Azionisti Terzi	5	0,0	12	0,0	(7)	(58,3)

I ricavi netti ammontano a € 742,1 milioni, in crescita di € 40,1 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2013. Per la loro analisi dettagliata si rimanda al precedente capitolo "Attività operative".

L'utile lordo è di € 497,3 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 67,0%, 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 per le sinergie ottenute con l'integrazione della nuova società acquisita in Spagna. Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 62,0 milioni, in incremento dell'11,9% rispetto a quelle dei primi nove mesi del 2013 per l'avanzamento delle spese cliniche relative ai nuovi farmaci in sviluppo. Le spese generali e amministrative sono in incremento dell'8,1%, ma

la loro incidenza sui ricavi è rimasta sostanzialmente invariata.

Gli altri oneri netti di € 1,6 milioni comprendono € 0,7 milioni per la svalutazione di alcune attività immateriali in Francia e € 0,5 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 € 13,1 milioni, in aumento di € 2,6 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 25,8%, in diminuzione rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto, pari a € 124,0 milioni con un'incidenza sui ricavi del 16,7%, è in crescita del 22,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La seguente tabella evidenzia la posizione finanziaria netta:

€ (migliaia)	30 settembre 2014	31 dicembre 2013	Variazioni 2014/2013	%
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	241.629	52.271	189.358	362,3
Debiti a breve verso banche e altri	(32.534)	(34.024)	1.490	(4,4)
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(94.404)	(82.490)	(11.914)	14,4
Posizione finanziaria a breve	114.691	(64.243)	178.934	(278,5)
Finanziamenti a medio/lungo termine ⁽¹⁾	(267.185)	(196.788)	(70.397)	35,8
Posizione finanziaria netta	(152.494)	(261.031)	108.537	(41,6)

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

Al 30 settembre 2014 la posizione finanziaria netta evidenzia un debito di € 152,5 milioni rispetto al debito di € 261,0 milioni al 31 dicembre 2013. Nel corso del periodo 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.

In data 30 settembre 2014 Recordati S.p.A. ha sottoscritto un prestito obbligazionario per complessivi \$ 75 milioni, suddiviso in due *tranches*: \$ 50 milioni al tasso fisso del 4,28 % annuo, rimborsabili semestralmente a partire dal 30 marzo 2022 e con scadenza il 30 settembre 2026, ed \$ 25 milioni al tasso fisso del 4,51% annuo, rimborsabili semestralmente a partire dal 30 marzo 2023 e con scadenza il 30 settembre 2029. Il prestito è stato contemporaneamente coperto con due operazioni di *currency rate swap* che prevedono la trasformazione del debito in complessivi € 56,0 milioni, ad un tasso fisso del 2,895% annuo per la tranche con scadenza a 12 anni e al tasso fisso del 3,15% annuo per quella con scadenza a 15 anni.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

I debiti tributari esposti nel bilancio consolidato al 30 settembre 2014 includono quelli verso la controllante Fimei S.p.A. per € 3,2 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 TERZO TRIMESTRE 2014

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

€ (migliaia)	Terzo trimestre 2014	% su ricavi	Terzo trimestre 2013	% su ricavi	Variazioni 2014/2013	%
Ricavi netti	234.467	100,0	224.275	100,0	10.192	4,5
Costo del venduto	(73.747)	(31,5)	(76.255)	(34,0)	2.508	(3,3)
Utile lordo	160.720	68,5	148.020	66,0	12.700	8,6
Spese di vendita	(65.721)	(28,0)	(62.932)	(28,1)	(2.789)	4,4
Spese di ricerca e sviluppo	(21.262)	(9,1)	(17.441)	(7,8)	(3.821)	21,9
Spese generali e amministrative	(13.984)	(6,0)	(12.259)	(5,5)	(1.725)	14,1
Altri (oneri)/proventi netti	(1.179)	(0,5)	(9.622)	(4,3)	8.443	(87,7)
Utile operativo	58.574	25,0	45.766	20,4	12.808	28,0
(Oneri)/proventi finanziari netti	(4.354)	(1,9)	(3.716)	(1,7)	(638)	17,2
Utile ante imposte	54.220	23,1	42.050	18,7	12.170	28,9
Imposte	(13.243)	(5,6)	(10.863)	(4,8)	(2.380)	21,9
Utile netto	40.977	17,5	31.187	13,9	9.790	31,4
attribuibile a:						
Gruppo	40.975	17,5	31.183	13,9	9.792	31,4
Azionisti Terzi	2	0,0	4	0,0	(2)	(50,0)

I ricavi netti ammontano a € 234,5 milioni, in crescita del 4,5% rispetto al terzo trimestre del 2013. Le vendite farmaceutiche sono pari a € 227,9 milioni, in crescita del 5,0%. Le vendite della chimica farmaceutica, pari a € 6,5 milioni, sono in flessione del 7,9%.

L'utile lordo è di € 160,7 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 68,5%, 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 leggermente ridotta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 21,3 milioni, in incremento del 21,9% rispetto a quelle del terzo trimestre del 2013. Le spese generali e amministrative sono in incremento del 14,1%.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 4,4 milioni, in incremento di € 0,6 milioni rispetto al terzo trimestre del 2013.

L'utile netto, pari a € 41,0 milioni con un'incidenza sui ricavi del 17,5%, è in crescita del 31,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'attività del gruppo è continuata secondo le aspettative nel mese di ottobre e per l'intero anno 2014, tenuto conto dei risultati realizzati nei primi nove mesi dell'anno, si prevede di realizzare ricavi leggermente inferiori a € 1.000 milioni, un utile operativo di circa € 230 milioni e un utile netto di circa € 160 milioni.

Milano, 28 ottobre 2014

per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Giovanni Recordati

BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 SETTEMBRE 2014

Il Bilancio consolidato al 30 settembre 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 SETTEMBRE 2014 E AL 30 SETTEMBRE 2013

CONTO ECONOMICO

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013
Ricavi netti	742.088	702.009
Costo del venduto	(244.785)	(241.915)
Utile lordo	497.303	460.094
Spese di vendita	(211.279)	(205.987)
Spese di ricerca e sviluppo	(61.960)	(55.390)
Spese generali e amministrative	(42.049)	(38.888)
Altri (oneri)/proventi netti	(1.645)	(11.507)
Utile operativo	180.370	148.322
(Oneri)/proventi finanziari netti	(13.126)	(10.569)
Utile prima delle imposte	167.244	137.753
Imposte	(43.222)	(36.271)
Utile netto del periodo	124.022	101.482
attribuibile a:		
Gruppo	124.017	101.470
Azionisti terzi	5	12
Utile netto per azione		
Base	€ 0,610	€ 0,504
Diluito	€ 0,593	€ 0,479

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 203.336.543 per il 2014 e n. 201.356.295 per il 2013.

Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 5.788.613 per il 2014 e a n. 7.768.861 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 SETTEMBRE 2014 E AL 31 DICEMBRE 2013

ATTIVITÀ

€ (migliaia)	30 settembre 2014	31 dicembre 2013
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	87.332	81.288
Attività immateriali	281.671	295.498
Avviamento	469.339	469.205*
Altre partecipazioni e titoli	12.935	5.939
Crediti	3.987	4.256
Attività fiscali differite	26.898	25.205
Totale attività non correnti	882.162	881.391
Attività correnti		
Rimanenze di magazzino	134.357	140.430
Crediti commerciali	176.259	179.775
Altri crediti	22.567	24.979
Altre attività correnti	9.858	5.363
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	241.629	52.271
Totale attività correnti	584.670	402.818
Totale attività	1.466.832	1.284.209

* Rideterminati per variazione del costo dell'acquisizione di Opalia Pharma.

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

€ (migliaia)	30 settembre 2014	31 dicembre 2013
Patrimonio netto		
Capitale sociale	26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni	83.719	83.719
Azioni proprie	(26.885)	(37.791)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	(4.567)	(2.270)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(40.806)	(42.853)
Altre riserve	30.442	25.776
Utili indivisi	627.281	559.878
Utile del periodo	124.017	133.678
Acconto sul dividendo	0	(44.526)
Patrimonio netto di Gruppo	819.342	701.752
Patrimonio netto di Terzi	73	68
Patrimonio netto	819.415	701.820
Passività non correnti		
Finanziamenti	267.185	196.788
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	16.826	16.698
Passività per imposte differite	21.222	21.072
Altri debiti	4.220	4.823*
Totale passività non correnti	309.453	239.381
Passività correnti		
Debiti commerciali	97.982	107.156
Altri debiti	66.072	70.808*
Debiti tributari	16.894	15.951
Altre passività correnti	863	855
Fondi per rischi e oneri	24.648	29.454
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (cash flow hedge)</i>	4.567	2.270
Strumenti derivati valutati al <i>fair value (fair value hedge)</i>	310	2.210
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	94.094	80.280
Debiti verso banche e altri	32.534	34.024
Totale passività correnti	337.964	343.008
Totale patrimonio netto e passività	1.466.832	1.284.209

* Rideterminati per variazione del costo dell'acquisizione di Opalia Pharma.

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

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013
Utile netto del periodo	124.022	101.482
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari (<i>cash flow hedge</i>)	(2.297)	1.801
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	2.047	(26.738)
Altri utili/(perdite)	4.588	(351)
Proventi/(oneri) del periodo riconosciuti a patrimonio netto	4.338	(25.288)
Totale proventi e oneri del periodo	128.360	76.194
attribuibile a:		
Gruppo	128.355	76.182
Azionisti terzi	5	12

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			(8.802)			(165)	1.391				1.226
Vendita azioni proprie			13.670				(1.440)				12.230
Altre variazioni							(89)				(89)
Totale proventi e oneri del periodo				1.801	(26.738)	(351)		101.470		12	76.194
Saldo al 30.09.2013	26.141	83.719	(41.386)	(3.182)	(30.451)	25.810	559.853	101.470	0	65	722.039
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			10.906				(392)				10.514
Altre variazioni							(209)				(209)
Totale proventi e oneri del periodo				(2.297)	2.047	4.588		124.017		5	128.360
Saldo al 30.09.2014	26.141	83.719	(26.885)	(4.567)	(40.806)	30.442	627.281	124.017	0	73	819.415

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013
Attività di gestione		
Cash flow		
Utile di Gruppo e di Terzi	124.022	101.482
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	8.416	6.876
Ammortamento attività immateriali	24.162	18.818
Svalutazioni	652	616
Totale cash flow	157.252	127.792
Variazione attività fiscali differite	(1.693)	(2.386)
Variazione trattamento di fine rapporto e altri	128	(283)
Variazione altre passività non correnti	(453)	(1.712)
	155.234	123.411
Capitale circolante		
Variazione crediti verso clienti	3.516	(14.337)
Variazione rimanenze di magazzino	6.073	(6.535)
Variazione altri crediti e altre attività correnti	(2.083)	1.586
Variazione debiti verso fornitori	(9.174)	2.508
Variazione debiti tributari	943	8.882
Variazione altri debiti e altre passività correnti	(4.728)	1.105
Variazione fondi per rischi e oneri	(4.806)	6.622
Variazione capitale circolante	(10.259)	(169)
Disponibilità generate dall'attività di gestione	144.975	123.242
Attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(14.495)	(8.055)
Investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(10.952)	(70.890)
Variazioni in altre partecipazioni	0	635
Variazione crediti immobilizzati	269	(446)
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	(25.178)	(78.756)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti a medio/lungo termine	85.847	102.312
Rimborso finanziamenti	(8.384)	(4.093)
Variazione patrimonio netto per acquisto azioni proprie	0	(8.802)
Variazione patrimonio netto per vendita azioni proprie	10.514	12.230
Variazione patrimonio netto per applicazione principi IAS/IFRS	(1.163)	875
Altre variazioni patrimonio netto	(209)	(89)
Dividendi distribuiti	(22.315)	(20.117)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	6.761	(10.123)
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	71.051	72.193
Variazione della posizione finanziaria a breve	190.848	116.679
Posizione finanziaria a breve iniziale *	18.247	(17.569)
Posizione finanziaria a breve finale *	209.095	99.110

* 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 AL 30 SETTEMBRE 2014

1. GENERALE

Il bilancio consolidato al 30 settembre 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 corso del periodo è stato perfezionato l'acquisto di un ulteriore 23% della società tunisina Opalia Pharma S.A., che ha portato la percentuale complessiva di partecipazione al 90%; ciò non ha determinato variazioni nell'area di consolidamento in quanto, 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. L'acquisizione di Opalia Pharma S.A., realizzata nell'ottobre 2013 anche attraverso la società lussemburghese SGAM Al Kantara Co II s.a.r.l., è ancora

contabilizzata in via provvisoria come consentito dal principio contabile IFRS 3; il costo dell'acquisizione rappresentato in sede di primo consolidamento è stato tuttavia incrementato in seguito al verificarsi di alcune condizioni contrattuali. Anche la contabilizzazione dell'acquisizione della società spagnola Laboratorios Casen Fleet S.L.U. con la sua controllata portoghese Laboratorios Casen Fleet Portugal Lda è da considerarsi ancora provvisoria. Nel corso del periodo è stata costituita la società tunisina Opalia Recordati s.a.r.l., 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 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 Trimestrale.

3. RICAVI NETTI

Nei primi nove mesi del 2014 i ricavi netti ammontano a € 742,1 milioni (€ 702,0 milioni nello stesso periodo del 2013) e possono essere dettagliati come segue:

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013	Variazioni 2014/2013
Vendite nette	730.471	693.561	36.910
Royalties	4.065	2.742	1.323
Up-front payments	4.036	2.251	1.785
Altri ricavi	3.516	3.455	61
Totale ricavi netti	742.088	702.009	40.079

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi dei primi nove mesi del 2014 sono complessivamente pari a € 561,7 milioni, in aumento rispetto a € 553,7 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono classificati per destinazione.

Il costo del lavoro è complessivamente pari a € 173,1 milioni e comprende € 1,2 milioni di oneri per i piani di *stock options* in essere. Gli ammortamenti totali sono di € 32,6 milioni, in

incremento di € 6,9 milioni rispetto a quelli dei primi nove mesi 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)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013	Variazioni 2014/2013
Contributi dovuti al SSN in Italia	(502)	(745)	243
Ristrutturazioni organizzative	0	(8.621)	8.621
Svalutazione di attività immateriali	(652)	(616)	(36)
Altri	(491)	(1.525)	1.034
Totale altri oneri netti	(1.645)	(11.507)	9.862

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

Nei primi nove mesi del 2014 e nello stesso periodo del 2013 il saldo netto degli oneri/proventi finanziari è negativo rispettivamente per € 13,1 milioni e per € 10,6 milioni. Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2014	Primi nove mesi 2013	Variazioni 2014/2013
Utili/(perdite) di cambio	(3)	(3.488)	3.485
Interessi passivi su finanziamenti	(8.750)	(5.337)	(3.413)
(Oneri)/Proventi netti su posizioni a breve termine	(4.039)	(1.422)	(2.617)
Oneri per piani a benefici definiti	(334)	(322)	(12)
Totale oneri finanziari netti	(13.126)	(10.569)	(2.557)

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 e 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 positivo per € 1,9 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	163	1.147	1.167	11.742	14.219
Svalutazioni	0	(35)	0	0	(35)
Disinvestimenti	0	(252)	(522)	(49)	(823)
Altre variazioni	304	1.814	1.323	(2.853)	588
Saldo al 30.09.2014	57.937	195.316	59.026	21.552	333.831
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.13	33.083	162.304	43.207	0	238.594
Ammortamenti del periodo	1.486	4.459	2.471	0	8.416
Disinvestimenti	0	(248)	(460)	0	(708)
Altre variazioni	(3)	124	76	0	197
Saldo al 30.09.14	34.566	166.639	45.294	0	246.499
Valore netto					
30 settembre 2014	23.371	28.677	13.732	21.552	87.332
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 (€ 4,0 milioni) e della controllata turca Recordati Ilaç (€ 8,0 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	2.435	266	192	5.420	8.313
Svalutazioni	0	(617)	0	0	(617)
Disinvestimenti	(8)	(45)	0	(26)	(79)
Altre variazioni	3.181	1.634	39	(1.192)	3.662
Saldo al 30.09.14	326.433	147.337	16.842	5.884	496.496
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.13	88.561	85.583	15.575	0	189.719
Ammortamenti del periodo	16.772	7.142	248	0	24.162
Disinvestimenti	(1)	0	0	0	(1)
Altre variazioni	512	413	20	0	945
Saldo al 30.09.14	105.844	93.138	15.843	0	214.825
Valore netto					
30 settembre 2014	220.589	54.199	999	5.884	281.671
31 dicembre 2013	232.264	60.516	1.036	1.682	295.498

Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente:

- per € 1,8 milioni 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;
- per € 5,0 milioni all'accordo di licenza con Plethora Solutions Limited e Plethora Solutions Holdings Plc, concluso nel mese di settembre, per la commercializzazione di PSD502™, una formulazione topica in spray di lidocaina e prilocaina per il trattamento dell'eiaculazione precoce, in Europa, in Russia, nella Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.), in Turchia e in alcuni paesi nel Nord Africa.

8. AVVIAMENTO

L'avviamento netto al 30 settembre 2014, pari a € 469,3 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 € 34,0 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 € 86,4 milioni;
- Repubblica Ceca (Herbacos-Bofarma) per € 12,9 milioni;
- Romania (ArtMed International) per € 0,2 milioni;
- Polonia (Farma-Projekt) per € 15,7 milioni;
- Spagna (Laboratorios Casen Fleet) per € 58,1 milioni;
- Tunisia (Opalia Pharma) per € 24,0 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

9. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Al 30 settembre 2014 la voce ammonta a € 12,9 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

10. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Al 30 settembre 2014 le attività fiscali differite ammontano a € 26,9 milioni, in incremento di € 1,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Le passività fiscali differite ammontano invece a € 21,2 milioni, sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2013.

SGAM Al Kantara Co Il s.a.r.l., sono da considerarsi provvisorie, come consentito dal principio contabile IFRS 3. Relativamente all'acquisizione della società tunisina, il verificarsi di alcune condizioni contrattuali ha determinato l'incremento del costo dell'acquisizione per € 0,4 milioni: tale valore è stato portato in incremento dell'avviamento con effetto retroattivo alla data di primo consolidamento con conseguente rideterminazione dei valori comparativi al 31 dicembre 2013.

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 € 0,1 milioni. In particolare, la variazione per l'avviamento relativo all'acquisizione in Turchia è stata positiva per € 2,4 milioni mentre gli avviamenti relativi alle acquisizioni in Russia e in Polonia si sono ridotti rispettivamente di € 2,2 milioni e di € 0,1 milioni.

Come previsto dall'IFRS 3 l'avviamento non viene ammortizzato sistematicamente, ma assoggettato al "test di impairment", con cadenza annuale o più frequentemente in presenza di eventi o circostanze specifiche che possano indicare una perdita di valore. Nel corso dei primi nove mesi del 2014 non sono emersi eventi o circostanze indicatori di possibili perdite di valore con riferimento agli avviamenti sopra menzionati.

dell'investimento è stato incrementato, rispetto al 31 dicembre 2013, di € 7,0 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.

11. PATRIMONIO NETTO

Al 30 settembre 2014 il patrimonio netto è pari a € 819,4 milioni, in crescita di € 117,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2013, per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 124,0 milioni per il risultato del periodo;
- incremento di € 1,2 milioni per l'imputazione diretta in contropartita dei costi del periodo connessi ai piani di *stock options*;
- incremento di € 10,5 milioni per la cessione di n. 1.878.750 azioni proprie a servizio dei piani di *stock options*;
- decremento di € 2,3 milioni per la variazione del fair value delle coperture aventi natura di *cash flow hedge*;
- incremento di € 4,4 milioni per l'applicazione dei principi IAS/IFRS, quasi interamente relativi alla rivalutazione della partecipazione in Erytech Pharma, al netto del relativo effetto fiscale;
- incremento di € 2,1 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 € 73,0 migliaia.

Al 30 settembre 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, con l'attribuzione del 29 luglio 2014. 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 settembre 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 30.09.2014
Data di attribuzione:						
27 ottobre 2009	4,8700	1.182.500	-	(716.250)	(5.000)	461.250
9 febbraio 2011	6,7505	2.950.000	-	(595.000)	(85.000)	2.270.000
8 maggio 2012	5,3070	4.180.000	-	(567.500)	(185.000)	3.427.500
17 aprile 2013	7,1600	270.000	-	-	(80.000)	190.000
30 ottobre 2013	8,9300	360.000	-	-	-	360.000
29 luglio 2014	12,2900	-	6.095.000	-	-	6.095.000
Totale		8.942.500	6.095.000	(1.878.750)	(355.000)	12.803.750

Al 30 settembre 2014 le azioni proprie in portafoglio sono n. 4.631.360, in diminuzione di n. 1.878.750 rispetto al 31 dicembre 2013. La variazione è dovuta alla cessione di n. 1.878.750 titoli per un controvalore di € 10,9 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 € 26,9 milioni per un prezzo medio unitario di € 5,80.

12. FINANZIAMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Al 30 settembre 2014 i finanziamenti a medio lungo termine, includendo l'effetto di € 0,3 milioni per la minore passività generata dalla valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario collocato nel 2004, sono pari a € 361,3 milioni, in aumento di € 84,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Tale variazione è determinata dall'accensione di nuovi finanziamenti per € 85,8 milioni, dai rimborsi del periodo pari a € 8,4 milioni, dall'effetto della conversione dei finanziamenti in valuta (incremento di € 4,9 milioni) e dalla variazione della valutazione del prestito obbligazionario collocato nel 2004 (maggiore debito di € 1,9 milioni).

In data 30 settembre 2014 la Capogruppo ha sottoscritto un prestito obbligazionario per complessivi \$ 75 milioni, suddiviso in due *tranches*: \$ 50 milioni al tasso fisso del 4,28 % annuo, rimborsabili semestralmente a partire dal 30 marzo 2022 e con scadenza il 30 settembre 2026, ed \$ 25 milioni al tasso fisso del 4,51% annuo, rimborsabili semestralmente a partire dal 30 marzo 2023 e con scadenza il 30 settembre 2029. Il prestito è stato contemporaneamente coperto con due operazioni di *currency rate swap*, che prevedono la trasformazione del debito in complessivi € 56,0 milioni, ad un tasso fisso del 2,895% annuo per la *tranche* con scadenza a 12 anni e al tasso fisso del 3,15% annuo per quella con scadenza a 15 anni.

Il prestito obbligazionario 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.

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 settembre 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 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 settembre 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 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 settembre 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).

I finanziamenti erogati da Banca Nazionale del Lavoro prevedono 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 2,875%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato al 30 settembre 2014 è risultata negativa per € 1,8 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 settembre 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 settembre 2014 una passività di € 0,3 milioni, importo speculare a quello derivante dalla valutazione a *fair value* del debito sottostante rispetto al suo valore nominale. Nello stato patrimoniale questo valore è portato a rettifica del valore del finanziamento e iscritto nell'apposita voce del passivo "Strumenti derivati valutati a *fair value – fair value hedge*".

È stato contemporaneamente stipulato un ulteriore contratto di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*) per definire la banda di oscillazione entro la quale potrà variare il tasso di interesse al fine di ottimizzare il costo del debito nel

corso della sua durata. Al 30 settembre 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 settembre 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 settembre 2014 gli altri debiti iscritti tra le passività non correnti ammontano a € 4,2 milioni e si riferiscono interamente ai complementi di prezzo, determinati sulla base degli accordi contrattuali, relativi all'acquisizione della società polacca Farma-Projekt (€ 0,6 milioni) e della società

tunisina Opalia Pharma (€ 3,6 milioni). Il valore comparativo del 31 dicembre 2013 è stato incrementato di € 0,8 milioni per tener conto degli effetti derivanti dalla rideterminazione del debito per l'acquisizione di Opalia Pharma.

15. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino ammontano a € 134,4 milioni, in decremento di € 6,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

I crediti commerciali al 30 settembre 2014 ammontano a € 176,3 milioni, in riduzione di € 3,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Il saldo è al netto di un fondo di € 10,1 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 68.

Gli altri crediti ammontano a € 22,6 milioni, in riduzione di € 2,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2013 principalmente per effetto del decremento di € 3,7 milioni dei crediti tributari e dell'incremento di € 1,3 milioni degli altri crediti correnti.

Le altre attività correnti ammontano a € 9,9 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 € 98,0 milioni.

Gli altri debiti ammontano a € 66,1 milioni, in riduzione di € 4,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Sono stati versati € 2,7 milioni a saldo dell'acquisizione di Laboratorios Casen Fleet, € 4,3 milioni quale primo pagamento per l'acquisto di un ulteriore 23% della società tunisina Opalia Pharma S.A. (il debito residuo ancora da versare entro il 2014 per il 90% sino ad oggi acquisito ammonta a € 1,1 milioni) ed è stato iscritto il nuovo debito di € 5,0 milioni per l'acquisizione dei diritti di commercializzazione dell'attività immateriale acquistata da Plethora Solutions Limited e Plethora Solutions Holdings Plc. 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 € 0,5 milioni relativi alla quota di competenza del costo per *pay back* da versare all'AIFA (vedi nota n. 4). Il valore comparativo del 31 dicembre 2013 è stato decrementato di € 0,4 milioni per tener conto degli effetti derivanti dalla rideterminazione del debito per l'acquisizione di Opalia Pharma.

I debiti tributari sono pari a € 16,9 milioni, in aumento di € 0,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

I fondi per rischi e oneri ammontano a € 24,6 milioni, in decremento di € 4,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

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

La valutazione a mercato (*fair value*) al 30 settembre 2014 degli *interest rate swap* a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività complessiva calcolata in € 4,6 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 (€ 1,8 milioni), con UniCredit (€ 0,6 milioni), con Banca Nazionale del Lavoro (€ 0,6 milioni) e con ING Bank (€ 0,6 milioni).

18. INVESTIMENTI FINANZIARI A BREVE TERMINE E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Al 30 settembre 2014 ammontano a € 241,6 milioni, sono prevalentemente espressi in euro e in gran parte costituiti da depositi di conto corrente a vista. Nel corso del periodo sono stati ricevuti i fondi relativi ai finanziamenti sottoscritti da Recordati S.p.A. per un controvalore complessivo di € 85,8 milioni.

19. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI

Al 30 settembre 2014 i debiti verso banche e altri, pari a € 32,5 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 agosto è stata estinta la linea di credito *revolving*, della durata di 36 mesi per un ammontare massimo di utilizzo pari a € 30,0 milioni, sottoscritta da Recordati S.p.A. nel mese di marzo 2013.

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 settembre 2014 con i relativi dati comparativi.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati	Bilancio consolidato
Primi nove mesi 2014				
Ricavi	650.243	91.845	-	742.088
Costi	(507.831)	(53.887)	-	(561.718)
Utile operativo	142.412	37.958	-	180.370
Primi nove mesi 2013				
Ricavi	604.265	97.744	-	702.009
Costi	(490.827)	(62.860)	-	(553.687)
Utile operativo	113.438	34.884	-	148.322

* Comprende le attività chimico farmaceutiche.

€ (migliaia)	Settore farmaceutico*	Settore farmaci orfani	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
30 settembre 2014				
Attività non correnti	681.948	187.279	12.935	882.162
Rimanenze di magazzino	121.232	13.125	-	134.357
Crediti commerciali	152.392	23.867	-	176.259
Altri crediti e altre attività correnti	26.600	5.825	-	32.425
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	-	-	241.629	241.629
Totale attività	982.172	230.096	254.564	1.466.832
Passività non correnti	39.352	754	269.347	309.453
Passività correnti	180.492	25.967	131.505	337.964
Totale passività	219.844	26.721	400.852	647.417
Capitale investito netto	762.328	203.375		
31 dicembre 2013				
Attività non correnti ⁽¹⁾	692.230	184.222	5.939	881.391
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	994.472	231.527	58.210	1.284.209
Passività non correnti ⁽¹⁾	42.037	688	196.656	239.381
Passività correnti ⁽¹⁾	193.379	30.845	118.784	343.008
Totale passività	235.416	31.533	315.440	582.389
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.

(1) I valori relativi al settore farmaceutico sono stati rideterminati per la variazione del costo di acquisizione di Opalia Pharma.

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 SETTEMBRE 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
RECORDATI RARE DISEASES COMERCIO DE MEDICAMENTOS 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
ORPHAN EUROPE NORDIC A.B. Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici	Svezia	100.000,00	SEK	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.	Opalia Pharma S.A.	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
					100,00							100,00

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
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. IN LIQUIDAZIONE 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	7.990.000,00	TND	Integrale
OPALIA RECORDATI S.A.R.L.***** Attività di promozione di prodotti farmaceutici	Tunisia	20.000,00	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 sociale da Farmarecord Ltda a Recordati Rare Diseases Comércio de Medicamentos Ltda.

*** 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.

***** Costituita nel 2014.

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.	Opalia Pharma S.A.	Totale
					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
			1,00								99,00	100,00

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, 28 ottobre 2014

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 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