RECORDATI

RELAZIONE FINANZIARIA TRIMESTRALE

AL 31 MARZO 2025

RECORDATI

INDICE

	Pagina
INFORMAZIONE SULLA GESTIONE	**3**
Risultati in sintesi	3
Iniziative per lo sviluppo e altri fatti rilevanti	5
Attività operative	5
Analisi finanziaria	13
Evoluzione prevedibile della gestione	17
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2025 e NOTE ILLUSTRATIVE	**18**
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	**48**

Il presente documento contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements") relative a futuri eventi e futuri risultati operativi, economici e finanziari del gruppo Recordati. Tali previsioni hanno, per loro natura, una componente di rischiosità e di incertezza perché dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno pertanto differire in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati a causa di una molteplicità di fattori, la maggioranza dei quali è fuori dal controllo del gruppo Recordati.
Le informazioni sui medicinali e altri prodotti del gruppo Recordati contenute nel presente documento hanno il solo scopo di fornire informazioni sull'attività del gruppo Recordati e quindi, come tali, non sono da intendersi come indicazioni o raccomandazioni medico scientifiche, né come messaggi pubblicitari.

RECORDATI

INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

RISULTATI IN SINTESI

Primo trimestre 2025

RICAVI NETTI

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	%	Primo trimestre 2024	%	Variazioni 2025/2024	%
TOTALE	**679.960**	**100,0**	**607.820**	**100,0**	**72.140**	**11,9**
Italia	95.960	14,1	91.594	15,1	4.366	4,8
Internazionali	584.000	85,9	516.226	84,9	67.774	13,1

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	% su ricavi	Primo trimestre 2024	% su ricavi	Variazioni 2025/2024	%
Ricavi netti	679.960	100,0	607.820	100,0	72.140	11,9
EBITDA[(1)]	270.158	39,7	244.041	40,2	26.117	10,7
Utile operativo	195.766	28,8	186.899	30,7	8.867	4,7
Utile operativo rettificato [(2)]	219.236	32,2	202.028	33,2	17.208	8,5
Utile netto	125.041	18,4	123.595	20,3	1.446	1,2
Utile netto rettificato [(3)]	175.464	25,8	163.664	26,9	11.800	7,2

[(1)] Utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti e delle svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e avviamento, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.

[(2)] Utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.

[(3)] Utile netto esclusi gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software) e dell'avviamento, gli eventi non ricorrenti, i costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3 e utili/perdite netti da iperinflazione (IAS 29), al netto degli effetti fiscali.

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	31 marzo 2025	31 dicembre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Posizione finanziaria netta[(4)]	(2.020.820)	(2.154.334)	133.514	(6,2)
Patrimonio netto	1.977.698	1.876.809	100.889	5,4

[(4)] Disponibilità liquide e mezzi equivalenti meno debiti verso banche e finanziamenti, inclusa la valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura.

Il primo trimestre 2025 è indicativo dell'ottimo inizio d'anno di entrambe le business unit, Farmaci specialistici e di medicina generale (*Specialty & Primary Care*) e Malattie rare (*Rare Diseases*), con ricavi netti consolidati per € 680,0 milioni, in crescita dell'11,9% rispetto al primo trimestre dell'anno precedente; escluso il contributo ai ricavi di Enjaymo® per € 31,9 milioni, la crescita a perimetro omogeneo[1] e a cambi costanti si attesta al 7,2%, con un effetto cambio negativo nel trimestre pari a € 3,7 milioni (-0,6%), che ha inciso soprattutto su *Specialty & Primary Care*, attribuibile principalmente alla svalutazione della lira turca (compensata da un'elevata inflazione dei prezzi).

I ricavi del settore *Specialty & Primary Care* ammontano in totale a € 408,6 milioni nel primo trimestre 2025, in crescita del 3,3% o del 5,0% a cambi costanti (+2,3% escludendo la Turchia), verso un risultato molto solido

[1] Crescita calcolata escludendo i ricavi del primo trimestre 2025 di Enjaymo®.

conseguito nel primo trimestre 2024. Questi risultati riflettono l'ottima performance realizzata in tutte le principali aree terapeutiche, compensando la performance più debole del settore delle Patologie influenzali, penalizzata da una stagione influenzale più debole in Russia e Turchia. In particolare, l'area terapeutica Gastrointestinale ha registrato una crescita a doppia cifra grazie all'ottima performance di mercato di diversi prodotti in portafoglio ed entrambi i *franchise* Urologia e Cardiovascolare sono cresciuti ad un tasso *"mid-single digit"*.

I ricavi del settore *Rare Diseases* sono stati pari a € 254,8 milioni nel primo trimestre 2025, in crescita del 29,0% o dell'11,5% escluso il contributo ai ricavi di Enjaymo® e a cambi costanti rispetto al primo trimestre 2024, trainati dal forte incremento dei volumi in tutti e tre i *franchise*: Endocrinologia, Oncologia e anche Metabolico. Il *franchise* Endocrinologia ha realizzato ricavi pari a € 87,4 milioni, in crescita del 18,0%, sulla scia della continua crescita di Isturisa®, trainata principalmente dal continuo aumento dei pazienti in tutte le aree geografiche, e dalla crescita a doppia cifra di Signifor®. Il *franchise* Oncoematologia ha realizzato ricavi netti pari a € 95,8 milioni, in crescita del 64,3%, riflettendo anche il contributo di Enjaymo® per € 31,9 milioni e trainati dalla robusta crescita di Sylvant® negli Stati Uniti e in Europa, con la crescita di Qarziba® impattata da una tempistica sfavorevole delle spedizioni rispetto al primo trimestre dell'anno precedente. Enjaymo® ha registrato ricavi per € 31,9 milioni nel primo trimestre ossia un +16,2% rispetto al primo trimestre 2024 su base proforma[2]. Il *franchise* Metabolico ha realizzato ricavi netti pari a € 71,6 milioni, in crescita del 9,8% grazie a Carbaglu® in Sud America (e anche grazie ad un certo *phasing* positivo in MENA), e Panhematin® negli USA.

L'andamento dei ricavi ha determinato un incremento del risultato operativo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un EBITDA pari a € 270,2 milioni, in aumento del 10,7% rispetto al primo trimestre 2024, e un'incidenza sui ricavi del 39,7%, riflettendo l'ottimo andamento dei ricavi, in parte compensato dall'aumento del livello degli investimenti in vista dell'approvazione delle indicazioni di Isturisa® per includere la sindrome di Cushing (poi concessa dalla FDA il 15 aprile 2025), e a seguito della continua espansione geografica.

L'utile operativo rettificato, pari a € 219,2 milioni, ha fatto registrare un incremento dell'8,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 32,2%, per effetto degli oneri di ammortamento correlati all'acquisizione di Enjaymo®. L'utile operativo è stato pari a € 195,8 milioni nel primo trimestre del 2025, in aumento del 4,7% rispetto al primo trimestre del 2024, assorbendo l'impatto a livello di margine lordo di costi non monetari di € 22,4 milioni (rispetto a € 14,3 milioni nel primo trimestre del 2024), derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino Enjaymo® acquisito. I costi non ricorrenti sono pari a € 1,1 milioni rispetto a € 0,8 milioni del primo trimestre 2024.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 30,9 milioni, in aumento di € 5,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, principalmente per l'effetto della sottoscrizione dei nuovi finanziamenti necessari per l'acquisizione di Enjaymo® nel corso del 2024. Nel corso del periodo, le perdite nette su cambi ammontano a € 1,8 milioni (in gran parte non realizzate e dovute alla svalutazione del dollaro statunitense e alla rivalutazione del rublo russo), a fronte di perdite nette per € 2,7 milioni nel primo trimestre 2024 e l'impatto dell'iperinflazione è negativo per € 2,0 milioni a fronte di € 3,2 milioni di impatto negativo nel primo trimestre 2024.

L'utile netto rettificato, pari a € 175,5 milioni con un'incidenza sui ricavi del 25,8%, è cresciuto del 7,2% rispetto allo stesso periodo del 2024, con un aumento dell'utile operativo parzialmente compensato dall'incremento degli interessi passivi oltre che dell'aliquota fiscale (principalmente a seguito della scadenza del beneficio del *Patent Box* in Italia). L'utile netto è stato pari a € 125,0 milioni, con un'incidenza sui ricavi netti del 18,4%, in crescita

[2] Confrontando i ricavi del primo trimestre 2025 (che considerano anche il margine trattenuto da Sanofi sulle vendite a mercato per quei paesi in cui deteneva ancora l'autorizzazione di vendita) con i ricavi del primo trimestre 2024 totalmente realizzati da Sanofi.

dell'1,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente sulla scia della positiva performance operativa compensata dall'aumento degli oneri finanziari e delle imposte sul reddito rispetto al primo trimestre del 2024.

In linea con l'anno precedente, i risultati rispecchiano l'applicazione dei principi contabili previsti per economie iperinflazionate alle attività (IAS 29 e specifiche previsioni dello IAS 21), il cui effetto è negativo per € 1,0 milioni sotto il profilo dei ricavi e lievemente diluitivo sui margini, con una riduzione dell'EBITDA di € 4,4 milioni (rispetto a € 3,0 milioni nel primo trimestre del 2024) e di € 6,7 milioni a livello di Utile netto (rispetto a € 6,3 milioni nel primo trimestre del 2024).

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2025 evidenzia un debito netto di € 2.020,8 milioni, di poco inferiore a 2,2 volte l'EBITDA pro-forma[3], a fronte di € 2.154,3 milioni al 31 dicembre 2024. Nel corso del periodo sono state acquistate azioni proprie per € 24,4 milioni, al netto delle vendite per l'esercizio di *stock options* e *performance shares*.
Il *Free cash flow*, flusso di cassa operativo escluse componenti finanziarie, *milestone*, dividendi e acquisti di azioni proprie al netto delle vendite per esercizio di *stock options* e *performance shares*, è stato pari a € 158,8 milioni nel primo trimestre 2025, in aumento di € 11,7 milioni rispetto al primo trimestre 2024, grazie a un maggiore EBITDA parzialmente compensato dalla crescita del capitale circolante (in linea con i ricavi) e dagli interessi corrisposti.

Il patrimonio netto è pari a € 1.977,7 milioni.

INIZIATIVE PER LO SVILUPPO E ALTRI FATTI RILEVANTI

Il 15 aprile 2025 la Food and Drug Administration (FDA) statunitense ha approvato la *New Drug Application* integrativa (sNDA, *supplemental New Drug Application*) per Isturisa® (osilodrostat) per il trattamento dell'ipercortisolismo endogeno negli adulti con sindrome di Cushing che non possono essere sottoposti a intervento chirurgico o per i quali l'intervento chirurgico non ha avuto esito risolutivo. Questa approvazione amplia la precedente indicazione per il trattamento di pazienti con malattia di Cushing, un sottotipo della sindrome di Cushing. L'estensione dell'indicazione di Isturisa® è stata supportata da un esteso programma di sviluppo clinico completo di tale farmaco che ha coinvolto oltre 350 pazienti.

Sulla scia dell'espansione dell'indicazione, il 28 aprile, come parte dell'aggiornamento del piano a medio termine, il Gruppo ha rivisto ulteriormente al rialzo le "*peak year sales*" *target* per l'esercizio relative a Isturisa® fino a un intervallo compreso tra € 550 ed € 650 milioni (da € 500-600 milioni).

Il 22 aprile 2025, l'utilizzo di Signifor® LAR per il trattamento dell'acromegalia è stato approvato in Cina; Recordati ha così ampliato ulteriormente il proprio portafoglio nel settore *Rare Diseases* nel paese dopo l'approvazione di Isturisa® e Carbaglu®.

Gli altri programmi di *life-cycle management* proseguono in linea con le previsioni.

ATTIVITÀ OPERATIVE

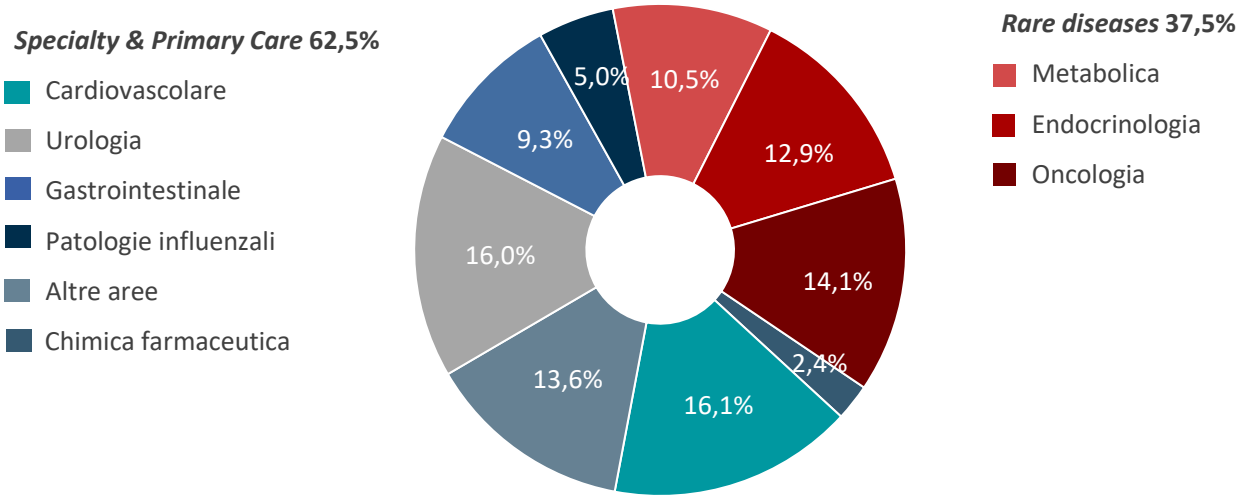
Le attività farmaceutiche del Gruppo comprendono due settori: Farmaci specialistici e di medicina generale (*Specialty & Primary Care*) e Malattie rare (*Rare Diseases*). Le attività sono realizzate attraverso le nostre filiali in Europa, in Russia, Turchia, Nord Africa, negli Stati Uniti d'America, in Canada, Messico, in alcuni paesi del Sud

[3] Pro-forma calcolato aggiungendo all'EBITDA il contributo stimato di Enjaymo® da aprile a novembre 2024 (quando era ancora di proprietà di Sanofi).

America, in Giappone, Australia, Nuova Zelanda, Cina e Corea del Sud e, nel resto del mondo, attraverso accordi di licenza con primarie case farmaceutiche. Le vendite di specialità medicinali rappresentano il 97,6% dei ricavi totali del Gruppo.

Come già menzionato, i ricavi netti consolidati nel primo trimestre 2025 sono pari a € 680,0 milioni in totale a fronte degli € 607,8 milioni nel primo trimestre dell'anno precedente (+11,9% o +7,2% a perimetro omogeneo[4] e a cambi costanti) e includono i ricavi netti derivanti dalle vendite di Enjaymo® per € 31,9 milioni. I ricavi netti sono indicativi dell'ottimo inizio d'anno di entrambi i settori del Gruppo, con un impatto negativo dei cambi limitato pari a € 3,7 milioni (in gran parte dovuto alla valuta turca, assorbito dall'incremento costante dei prezzi legato all'inflazione, in parte compensato dal dollaro statunitense). *Specialty & Primary Care* ha registrato una crescita robusta nei portafogli Urologico, Cardiovascolare e Gastrointestinale, con performance positive dei prodotti chiave promossi in tutte le aree terapeutiche principali, che hanno compensato i minori ricavi realizzati dalle patologie influenzali (a causa di una stagione più mite, in particolare in Russia); *Rare Diseases* ha invece mantenuto un ottimo *momentum* a livello di crescita, grazie all'espansione dei volumi in tutti e tre i *franchise*.

Ricavi per area terapeutica



[4] Crescita calcolata escludendo i ricavi del primo trimestre 2025 di Enjaymo®.

Nella tabella seguente vengono esposti i ricavi del settore Specialty & Primary Care nel primo trimestre del 2025 suddivisi per area terapeutica, con la variazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

SPECIALTY & PRIMARY CARE

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Urologia	109.039	103.077	5.962	5,8
Cardiovascolare	109.512	101.960	7.552	7,4
Gastrointestinale	63.546	56.303	7.243	12,9
Patologie influenzali	33.965	43.564	(9.599)	(22,0)
Altre aree terapeutiche	92.576	90.553	2.023	2,2
Totale (esclusa Chimica farmaceutica)	**408.638**	**395.457**	**13.181**	**3,3**
Chimica farmaceutica	16.514	14.824	1.690	11,4
Totale	**425.152**	**410.281**	**14.871**	**3,6**

La performance positiva realizzata dal settore *Specialty & Primary Care* nel primo trimestre rispecchia una crescita robusta dei volumi, superiore a quella dei principali mercati di riferimento in gran parte dei territori per i prodotti principali commercialmente promossi, nonostante il calo dei farmaci per Patologie influenzali dovuto alla stagione più leggera stagione influenzale in Russia e Turchia.

Le vendite di prodotti urologici sono aumentate del 5,8% rispetto al primo trimestre 2024, grazie alla forte crescita di Urorec® (silodosina), che ha registrato un incremento del 17,4% (principalmente in Russia, Italia e Turchia), e alla crescita di Tergynan® in Russia in parte compensati dalla minore performance di Avodart®/Duodart®, dovuta principalmente alla pressione dei farmaci equivalenti in Spagna. La performance di Eligard® continua a mostrare una forte performance di mercato ed è sostanzialmente in linea con l'anno precedente, riflettendo i forti ricavi registrati nel primo trimestre 2024 in seguito all'introduzione del nuovo dispositivo.

I ricavi dei prodotti cardiovascolari sono cresciuti del 7,4% rispetto al primo trimestre 2024, con il continuo incremento della lercanidipina nella maggior parte dei mercati e una buona crescita di Betaloc® e Seloken® (metoprololo), dovuta anche all'esaurimento delle scorte da parte dei concorrenti in CEE, e di Cardicor® in Italia.

I ricavi dei prodotti gastrointestinali sono cresciuti del 12,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con la robusta crescita di Procto-Glyvenol® e Citrafleet® e l'ottima performance di Salaza® in Polonia dopo il ritiro dal mercato di un importante concorrente.

Le vendite dei prodotti per patologie influenzali sono scese del 22,0% rispetto al primo trimestre 2024, una riduzione principalmente attribuibile a Russia e Turchia data la stagione più mite.

Le vendite della chimica farmaceutica, costituita da principi attivi prodotti nello stabilimento di Campoverde in Italia per l'industria farmaceutica internazionale, sono state pari a € 16,5 milioni, in crescita dell'11,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La tabella seguente evidenzia l'andamento dei principali prodotti del settore *Specialty & Primary Care*, che comprendono specialità farmaceutiche provenienti dalla ricerca originale Recordati, nonché quelli derivanti dall'acquisizione di diritti su prodotti per diversi mercati e da contratti di licenza per vari paesi.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Zanidip® (lercanidipina) e Zanipress® (lercanidipina+enalapril)	57.737	54.582	3.155	5,8
Eligard® (leuprorelina acetato)	33.038	33.543	(506)	(1,5)
Seloken®/Seloken® ZOK/Logimax® (metoprololo/metoprololo+felodipina)	28.233	26.324	1.909	7,3
Avodart® (dutasteride) e Combodart®/Duodart® (dutasteride/tamsulosina)	24.529	27.452	(2.923)	(10,6)
Urorec® (silodosina)	23.065	19.640	3.245	17,4
Livazo® (pitavastatina)	14.901	14.410	491	3,4
Altri prodotti*	97.636	98.136	(500)	(0,5)

* Compresi i prodotti OTC per un totale di € 39,1 milioni nel 2025 e di € 37,5 milioni nel 2024 (+4,5%).

Nella tabella seguente sono esposti i ricavi del settore *Rare Diseases* nel primo trimestre 2025 suddivisi per area terapeutica, con la variazione rispetto all'anno precedente.

RARE DISEASES

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Endocrinologia*	87.409	74.062	13.347	18,0
Metabolica e altre aree	71.587	65.173	6.414	9,8
Oncoematologia	95.812	58.304	37.508	64,3
Totale	**254.808**	**197.539**	**57.269**	**29,0**

* Signifor® € 32,4 milioni e Isturisa® € 55,0 milioni nel primo trimestre 2025, contro € 28,1 milioni ed € 46,0 milioni rispettivamente nello stesso periodo del 2024.

Come riportato sopra nella tabella, nel primo trimestre 2025 le vendite di farmaci per il trattamento di Malattie rare, commercializzati direttamente in Europa, Medio Oriente, Stati Uniti, Canada, Messico e alcuni paesi del Sud America, Giappone, Australia e attraverso partner in altri territori, sono state pari complessivamente a € 254,8 milioni, in aumento del 29,0% rispetto al primo trimestre 2024. Tale dato include i ricavi netti delle vendite di Enjaymo® pari a € 31,9 milioni che è stato aggiunto nel dicembre 2024, in seguito all'acquisizione dei relativi diritti globali da Sanofi avvenuta a fine novembre. La crescita è dovuta alla performance positiva di tutti e tre i *franchise*.

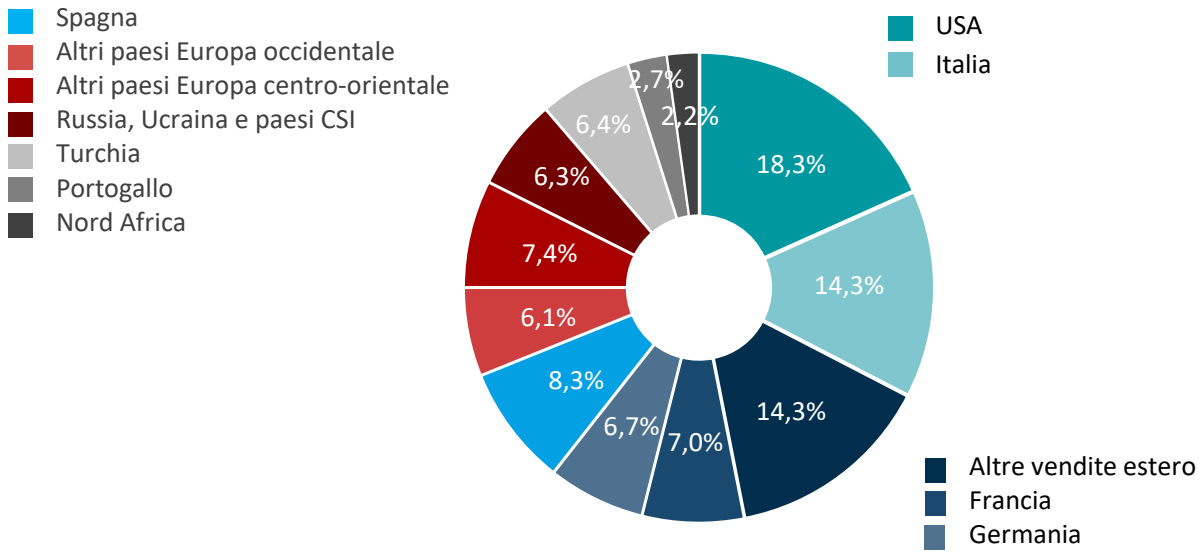
Il *franchise* Endocrinologia è stato pari a € 87,4 milioni, in crescita del 18,0%, grazie al continuo aumento dei pazienti di Isturisa®, che ha generato € 55,0 milioni di ricavi nel primo trimestre 2025, e di Signifor®, i cui ricavi hanno continuato a crescere a doppia cifra raggiungendo € 32,4 milioni.

I principali prodotti nel segmento delle patologie oncoematologiche rare hanno contribuito ai ricavi per € 95,8 milioni nel primo trimestre 2025, in crescita del 64,3% rispetto al 2024, e includono i ricavi di Enjaymo® per € 31,9 milioni. Escludendo Enjaymo®, il segmento delle patologie oncoematologiche è stato pari a € 63,9 milioni, in rialzo del 9,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainato dall'ottima performance di Sylvant® (ricavi di 22,4 milioni, +21,5% rispetto al primo trimestre 2024), in crescita sia negli Stati Uniti che nell'area EMEA, e dall'andamento positivo di Qarziba® (ricavi di € 37,6 milioni, + 2,5% rispetto al primo trimestre 2024), grazie all'espansione dei volumi in Brasile e in Francia e nonostante un certo *phasing* sfavorevole nella regione MENA.

Anche il segmento metabolico e le altre aree terapeutiche (escluse endocrinologia e oncologia) hanno registrato un aumento, contribuendo con ricavi per € 71,6 milioni, in crescita del 9,8% rispetto allo stesso periodo del 2024,

grazie alle maggiori vendite di Panhematin® negli Stati Uniti e alla positiva performance di Carbaglu® in Sud America e a un certo *phasing* positivo nell'area MENA.

Ricavi per area geografica*



* Escluse le vendite dei prodotti di chimica farmaceutica, pari a € 16,5 milioni e corrispondenti al 2,4% del totale dei ricavi.

Le vendite delle diverse filiali Recordati, comprensive dei prodotti già sopra menzionati ma esclusi i prodotti di chimica farmaceutica, sono esposte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Stati Uniti d'America	121.126	89.955	31.171	34,7
Italia	94.787	89.791	4.996	5,6
Spagna	55.157	52.642	2.515	4,8
Francia	46.438	45.990	448	1,0
Germania	44.272	41.504	2.768	6,7
Turchia	42.187	37.316	4.871	13,1
Russia, altri paesi della C.S.I. e Ucraina	42.062	41.158	905	2,2
Portogallo	17.713	16.058	1.655	10,3
Altri paesi Europa centro-orientale	48.999	41.396	7.603	18,4
Altri paesi Europa occidentale	40.659	39.772	887	2,2
Nord Africa	14.853	12.702	2.151	16,9
Altre vendite estero	95.194	84.712	10.482	12,4
Totale ricavi farmaceutici*	**663.447**	**592.996**	**70.451**	**11,9**

*Includono le vendite di prodotti e altri ricavi ed escludono i ricavi relativi ai prodotti di chimica farmaceutica.

Le vendite nei paesi soggetti a oscillazioni nei tassi di cambio sono esposte di seguito nelle rispettive valute locali.

Valuta locale (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Stati Uniti d'America (USD)	127.466	97.672	29.794	30,5
Russia (RUB)	2.597.278	2.489.839	107.439	4,3
Turchia (TRY)	1.648.121	1.249.926	398.195	31,9

I ricavi netti in Russia escludono le vendite dei farmaci per malattie rare che vengono venduti tramite distributori internazionali e locali.

Le attività farmaceutiche del Gruppo negli Stati Uniti d'America sono dedicate alla commercializzazione di prodotti per il trattamento delle Malattie rare. Con l'aggiunta nel 2024 di Enjaymo®, un prodotto acquisito da Sanofi, le vendite nel primo trimestre 2025 sono state di € 121,1 milioni, in rialzo del 34,7% (in valuta locale +30,5%). Questa crescita è il risultato del contributo delle vendite di Enjaymo® e della sostenuta crescita organica di marchi importanti, come Isturisa® e Signifor® (prodotti per l'endocrinologia), Sylvant® (prodotto per l'oncologia) e il portafoglio metabolico preesistente.

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche sono state pari a € 94,8 milioni, con una crescita del 5,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente che ha riguardato sia il settore Specialty & Primary Care che il settore Rare Diseases. Le vendite di prodotti nel settore *Specialty & Primary Care* sono state pari a € 85,5 milioni, in aumento del 5,0% rispetto al primo trimestre 2024, grazie alla continua crescita del prodotto OTC Magnesio Supremo® (ottima crescita in termini di volumi), alla buona performance di Cardicor® (portafoglio cardiologico) e Urorec ed Eligard® (portafoglio urologico) tra i prodotti soggetti a prescrizione medica.
Le vendite di farmaci per il trattamento di Malattie rare sono pari a € 9,3 milioni, in aumento dell'11,3%, trainate da Qarziba®, Signifor®, nonché dal nuovo prodotto Enjaymo®.

Le vendite in Spagna si sono attestate a € 55,2 milioni, con un aumento del 4,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente che ha riguardato sia il settore *Specialty & Primary Care* che il settore *Rare Diseases*. L'incremento dei prodotti del settore *Specialty & Primary Care* è dovuto principalmente alla crescita dei volumi dei prodotti gastrointestinali, parzialmente controbilanciata dal rallentamento della performance di Duodart®. Le vendite dei prodotti per il trattamento di Malattie rare si sono attestate a € 8,8 milioni, in aumento del 18,1% grazie alla significativa crescita del portafoglio endocrinologico (Signifor® e Isturisa®) e di Sylvant®.

Le vendite in Francia, pari a € 46,4 milioni, hanno registrato un incremento dell'1,0%. Le vendite nel settore *Specialty & Primary Care* sono pari a € 35,5 milioni, con una flessione del 4,4% attribuibile principalmente ai minori volumi di lercanidipine e ad un rallentamento della performance dei prodotti per patologie influenzali. Le vendite dei farmaci per il trattamento di Malattie rare sono pari a € 10,9 milioni, in aumento del 23,8% grazie all'ottima performance di Qarziba®, nonché di Signifor® e Isturisa®.

Le vendite in Germania sono state di € 44,3 milioni, in aumento del 6,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite nel settore Rare Diseases sono state pari a € 18,3 milioni, in rialzo del 60% grazie al nuovo prodotto Enjaymo® e alla continua crescita dei prodotti endocrinologici e oncologici. Questo aumento è parzialmente controbilanciato dalla minore performance del settore *Specialty & Primary Care*, dovuta principalmente a Ortoton® (per l'uscita dalla partecipazione a gare d'appalto a basso margine) ed Eligard®.

Le vendite realizzate in Russia, Ucraina e nei paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.) sono state pari a € 42,1 milioni, in crescita del 2,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, a dispetto di un effetto cambio negativo stimabile in € 0,3 milioni dovuto principalmente all'andamento della grivnia ucraina. Le vendite realizzate in Russia nel settore *Specialty & Primary Care* sono state pari in valuta locale a RUB 2.597,3 milioni, in

aumento del 4,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'incremento delle vendite in Russia è dovuto principalmente al miglioramento di Tergynan®, a Livazo® nell'area cardiovascolare, a Urorec® nell'area urologica e a Procto-Glyvenol® nell'area gastrointestinale. Questo risultato è stato parzialmente controbilanciato dalla riduzione delle vendite dei prodotti delle Patolgie influenzali a causa di una stagione influenzale molto debole. Le vendite di prodotti per il trattamento di Malattie rare in quest'area sono pari a € 7,9 milioni, con un aumento dell'11,9% attribuibile principalmente a Qarziba®.

Le vendite in Turchia si sono attestate a € 42,2 milioni, in crescita del 13,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainate principalmente dalla crescita dei volumi, con un significativo effetto cambio negativo pari a € 7,0 milioni, ampiamente compensato dall'incremento costante dei prezzi legato all'inflazione. L'effetto dell'applicazione dello IAS 29 "Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate" alle attività in Turchia ha determinato un effetto positivo sui ricavi netti pari a € 1,8 milioni, mentre le previsioni specifiche dello IAS 21 hanno prodotto un effetto negativo di € 2,9 milioni (differenza tra la conversione a valuta media e quella di fine periodo). La crescita del settore *Specialty & Primary Care* in Turchia, pari al 12,0%, è stata trainata principalmente da Mictonorm®, Aknetrent®, Eligard® e Alipza®, compensando gli effetti della stagione influenzale meno intensa. Le vendite dei prodotti per il trattamento di Malattie rare in quest'area sono pari a € 2,2 milioni, in rialzo del 36,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainate soprattutto da Cystadrops®.

Le vendite in Portogallo sono state € 17,7 milioni, corrispondenti a un aumento del 10,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel settore *Specialty & Primary Care*, la crescita è stata trainata principalmente da alcuni farmaci soggetti a prescrizione medica, Enerzair®, Reagila® e Ulcermin®. La crescita è stata parzialmente controbilanciata dalle vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare pari a € 1,1 milioni, in calo del 31,2% rispetto al primo trimestre 2024 principalmente a causa dell'indebolimento della performance di Qarziba®.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa centro-orientale sono pari a € 49,0 milioni e comprendono le vendite delle filiali Recordati in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia, Romania, Bulgaria, Ungheria e nei paesi baltici e quelle dei prodotti per il trattamento di malattie rare in tutta l'area. Nel primo trimestre 2025 le vendite complessive sono aumentate del 18,4%, soprattutto grazie alla crescita di metoprololo, Eligard® e Salaza® in Polonia. Le vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare in quest'area sono pari a € 9,4 milioni, in aumento del 14,2% rispetto al primo trimestre 2024 principalmente grazie alla crescita dei prodotti oncologici, in particolare Qarziba®.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa occidentale sono state pari a € 40,7 milioni (in crescita del 2,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente); queste comprendono le vendite dei prodotti nei settori *Specialty & Primary Care* e *Rare Diseases* nel Regno Unito, in Irlanda, Grecia, Svizzera, nei paesi nordici (Finlandia, Svezia, Danimarca, Norvegia e Islanda) e in BeNeLux. Le vendite nel settore *Specialty & Primary Care* sono pari a € 24,0 milioni, in aumento dell'1,5% grazie alle vendite di Lercanidipine® e Duodart®. Le vendite di prodotti per il trattamento di malattie rare in quest'area sono pari a € 16,6 milioni, con un aumento del 3,2% attribuibile principalmente al contributo del prodotto oncologico Qarziba®.

Le vendite complessive nel Nord Africa sono state pari a € 14,9 milioni, in aumento del 16,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, e comprendono sia i ricavi esteri di Laboratoires Bouchara Recordati realizzati in questi territori, in particolare in Algeria, sia le vendite realizzate da Opalia Pharma, la filiale tunisina del Gruppo, e le vendite dei prodotti per il trattamento delle malattie rare. Le vendite di farmaci nel settore *Specialty & Primary Care* nel primo trimestre 2025 sono aumentate del 13,1%, grazie a Zanidip® (principalmente dovuto a *phasing*), Vitamine D3® e Urorec®.

Le altre vendite estere sono pari a € 95,2 milioni, in crescita del 12,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, comprendono le vendite e i proventi dai licenziatari per i nostri prodotti corporate, i ricavi esteri di Laboratoires Bouchara Recordati e di Casen Recordati oltre alle vendite dei farmaci per il trattamento delle malattie rare nel resto del mondo. Le vendite del settore *Specialty & Primary Care* sono diminuite del 2,5%,

principalmente per Alipza® e Flavoxate®. Le vendite nel settore delle Malattie rare sono aumentate del 32,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie soprattutto a Qarziba® (Cina e Brasile), Sylvant® (Cina), Carbaglu® e al contributo del nuovo prodotto Enjaymo®.

ANALISI FINANZIARIA

RISULTATI ECONOMICI

Le voci del conto economico con la relativa incidenza sui ricavi netti e la variazione rispetto al primo trimestre del 2024 sono esposte nella seguente tabella:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	% su ricavi	Primo trimestre 2024	% su ricavi	Variazione 2025/2024	%
Ricavi netti	**679.960**	**100,0**	**607.820**	**100,0**	**72.140**	**11,9**
Costo del venduto	(221.188)	(32,5)	(192.260)	(31,6)	(28.928)	15,0
Utile lordo	**458.772**	**67,5**	**415.560**	**68,4**	**43.212**	**10,4**
Spese di vendita	(139.742)	(20,6)	(120.959)	(19,9)	(18.783)	15,5
Spese di ricerca e sviluppo	(80.117)	(11,8)	(67.318)	(11,1)	(12.799)	19,0
Spese generali e amministrative	(41.648)	(6,1)	(35.506)	(5,8)	(6.142)	17,3
Altri proventi/(oneri) netti	(1.499)	(0,2)	(4.878)	(0,8)	3.379	(69,3)
Utile operativo	**195.766**	**28,8**	**186.899**	**30,7**	**8.867**	**4,7**
Proventi/(oneri) finanziari netti	(30.906)	(4,5)	(25.750)	(4,2)	(5.156)	20,0
Utile prima delle imposte	**164.860**	**24,2**	**161.149**	**26,5**	**3.711**	**2,3**
Imposte sul reddito	(39.819)	(5,9)	(37.554)	(6,2)	(2.265)	6,0
Utile netto	**125.041**	**18,4**	**123.595**	**20,3**	**1.446**	**1,2**
Utile lordo rettificato [(1)]	**481.165**	**70,8**	**429.855**	**70,7**	**51.310**	**11,9**
Utile operativo rettificato [(2)]	**219.236**	**32,2**	**202.028**	**33,2**	**17.208**	**8,5**
Utile netto rettificato [(3)]	**175.464**	**25,8**	**163.664**	**26,9**	**11.800**	**7,2**
EBITDA[(4)]	**270.158**	**39,7**	**244.041**	**40,2**	**26.117**	**10,7**

[(1)] Utile lordo rettificato dall'impatto dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.

[(2)] Utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.

[(3)] Utile netto esclusi gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software) e dell'avviamento, gli eventi non ricorrenti, i costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3 e utili/perdite netti da iperinflazione (IAS 29), al netto degli effetti fiscali.

[(4)] Utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti e delle svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e avviamento, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.

I ricavi netti ammontano a € 680,0 milioni, in aumento di € 72,1 milioni rispetto al primo trimestre 2024. Per la loro analisi dettagliata si rimanda al precedente capitolo "Attività operative".

L'utile lordo è pari a € 458,8 milioni, con un'incidenza sui ricavi del 67,5%, in aumento del 10,4% rispetto al primo trimestre del 2024. Al netto dell'impatto di € 22,4 milioni derivante dall'applicazione dell'IFRS 3 alle vendite delle residue rimanenze di magazzino acquisite con EUSA Pharma e delle rimanenze di magazzino acquisite nel contesto dell'acquisizione dei diritti di Enjaymo®, l'utile lordo rettificato è stato pari a € 481,2 milioni, 70,8% dei ricavi, in crescita dell'11,9%, con un'incidenza sulle vendite in linea con il primo trimestre 2024.

Le spese di vendita sono pari a € 139,7 milioni, in aumento del 15,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 20,6% (19,9% nel primo trimestre 2024), principalmente a causa degli investimenti effettuati in anticipazione dell'approvazione dell'indicazione di Isturisa® per la Sindrome di Cushing, che è stata concessa dalla FDA il 15 aprile 2025.

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 80,1 milioni, in aumento del 19,0% rispetto al primo trimestre dell'anno precedente, compresi € 8,7 milioni di ammortamenti dei diritti di Enjaymo® acquisiti da Sanofi nel quarto trimestre 2024.

Le spese generali e amministrative sono cresciute del 17,3% per il rafforzamento della struttura di coordinamento generale e per gli investimenti in corso di implementazione nei nuovi sistemi informativi a supporto della crescita del Gruppo.

Gli altri oneri e proventi sono pari a € 1,5 milioni verso € 4,9 milioni nel primo trimestre 2024 quando una svalutazione per € 2,0 milioni di attività immateriali connessa all'accordo di licenza e distribuzione di Ledaga® è stata inclusa in seguito a una modifica dell'accordo medesimo finalizzata alla restituzione dei diritti relativi al mercato giapponese.

L'utile operativo rettificato (utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino acquisito del settore Rare Diseases) è pari a € 219,2 milioni, in aumento dell'8,5% rispetto al primo trimestre 2024 e con un'incidenza sui ricavi del 32,2%, per effetto degli oneri di ammortamento correlati all'acquisizione di Enjaymo®. L'utile operativo è pari a € 195,8 milioni, in aumento del 4,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e include € 22,4 milioni (rispetto a € 14,3 milioni nel primo trimestre del 2024) derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino Enjaymo® acquisito. I costi non ricorrenti sono pari a € 1,1 milioni rispetto a € 0,8 milioni del primo trimestre 2024.

Gli ammortamenti sono pari in totale a € 50,9 milioni, di cui € 42,0 milioni relativi ad attività immateriali, in aumento di € 9,5 milioni rispetto al primo trimestre dell'anno precedente in gran parte per effetto dell'acquisizione dei diritti globali di Enjaymo® da Sanofi (€ 8,7 milioni) ed € 8,9 milioni relativi a immobili, impianti e macchinari, in aumento di € 1,4 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'EBITDA* è pari a € 270,2 milioni, in aumento del 10,7% rispetto al primo trimestre del 2024, con un'incidenza sui ricavi del 39,7%.

La riconciliazione tra l'utile netto e l'EBITDA* è esposta nella tabella seguente.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024
Utile netto	125.041	123.595
Imposte sul reddito	39.819	37.554
Proventi/(oneri) finanziari netti	30.906	25.750
Oneri operativi non ricorrenti	1.077	834
Costi non monetari da rivalutazione di rimanenze di magazzino	22.393	14.295
Utile operativo rettificato	**219.236**	**202.028**
Ammortamenti e svalutazioni	50.922	42.013
EBITDA*	**270.158**	**244.041**

* Utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti e delle svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e avviamento, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.

La suddivisione dell'EBITDA* per settore di attività è esposta nella tabella seguente.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Settore *Specialty & Primary Care*	158.060	159.148	(1.088)	(0,7)
Settore *Rare Diseases*	112.098	84.893	27.205	32,0
Totale EBITDA*	**270.158**	**244.041**	**26.117**	**10,7**

* Utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti e delle svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e avviamento, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.

L'incidenza dei settori *Specialty & Primary Care* e *Rare Diseases* sull'EBITDA è pari rispettivamente al 37,2% e al 44,0%.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 30,9 milioni, in aumento di € 5,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, principalmente per l'effetto della sottoscrizione dei nuovi finanziamenti nel corso del 2024. Nel corso del periodo, le perdite nette su cambi ammontano a € 1,8 milioni (in gran parte non realizzate e dovute alla svalutazione del dollaro statunitense e alla rivalutazione del rublo russo), a fronte di perdite nette per € 2,7 milioni nel primo trimestre 2024; l'impatto dell'iperinflazione è negativo per € 2,0 milioni a fronte di € 3,2 milioni di impatto negativo nel primo trimestre 2024.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è stata del 24,2%, superiore a quella dello stesso periodo dell'anno precedente, principalmente a seguito della scadenza del beneficio del Patent Box in Italia.

L'utile netto, pari a € 125,0 milioni con un'incidenza sui ricavi del 18,4%, è in crescita dell'1,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in quanto la migliore performance operativa è stata compensata dall'aumento di oneri finanziari e imposte sul reddito.

L'utile netto rettificato è stato pari a € 175,5 milioni, in crescita del 7,2%, ed esclude gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software) e dell'avviamento per un totale di € 41,0 milioni, gli oneri da eventi non ricorrenti per € 1,1 milioni, i costi non monetari derivanti dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino acquisto nelle operazioni EUSA Pharma ed Enjaymo® per € 22,4 milioni e la perdita netta da iperinflazione per € 2,0 milioni (IAS 29), al netto degli effetti fiscali.

La riconciliazione tra l'utile netto e l'utile netto rettificato* è esposta nella tabella seguente.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024
Utile netto	125.041	123.595
Ammortamenti e svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software) e dell'avviamento	40.988	33.996
Effetto fiscale	(9.692)	(7.728)
Oneri operativi non ricorrenti	1.077	834
Effetto fiscale	(286)	(209)
Costi non monetari da rivalutazione di rimanenze di magazzino	22.393	14.295
Effetto fiscale	(5.599)	(3.574)
(Utili)/perdite monetarie nette da iperinflazione	2.029	3.230
Effetto fiscale	(487)	(775)
Utile netto rettificato*	**175.464**	**163.664**

* Utile netto esclusi gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software) e dell'avviamento, gli eventi non ricorrenti, i costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3 e utili/perdite netti da iperinflazione (IAS 29), al netto degli effetti fiscali.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2025 evidenzia un debito netto di € 2.020,8 milioni, di poco inferiore a 2,2 volte l'EBITDA pro-forma[5], a fronte di € 2.154,3 milioni al 31 dicembre 2024, come evidenziato nella seguente tabella:

€ (migliaia)	31 marzo 2025	31 dicembre 2024	Variazione 2025/2024	%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	333.044	322.423	10.621	3,3
Debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	(20.413)	(22.845)	2.432	(10,6)
Finanziamenti - dovuti entro un anno(1)	(276.560)	(274.251)	(2.309)	0,8
Passività per leasing – dovute entro un anno	(10.249)	(10.696)	447	(4,2)
Posizione finanziaria a breve termine	**25.822**	**14.631**	**11.191**	**76,5**
Finanziamenti - dovuti oltre un anno(1)	(2.010.770)	(2.130.852)	120.082	(5,6)
Passività per leasing – dovute oltre un anno	(35.872)	(38.113)	2.241	(5,9)
Posizione finanziaria netta	**(2.020.820)**	**(2.154.334)**	**133.514**	**(6,2)**

(1) Inclusa la valutazione al *fair value* dei relativi strumenti derivati di copertura del rischio di cambio (*cash flow hedge*)

Nel corso del periodo sono state acquistate azioni proprie per € 24,4 milioni, al netto delle vendite per l'esercizio di *stock options* e *performance shares*.
Il *Free cash flow*, flusso di cassa operativo escluse componenti finanziarie, *milestone*, dividendi e acquisti di azioni proprie al netto delle vendite per esercizio di *stock options* e *performance shares*, è stato pari a € 158,8 milioni nel primo trimestre 2025, in aumento di € 11,7 milioni rispetto al primo trimestre 2024, grazie a un maggiore EBITDA parzialmente compensato da un maggiore assorbimento del capitale circolante e agli interessi corrisposti.

[5] Pro-forma calcolato aggiungendo all'EBITDA il contributo stimato di Enjaymo® da aprile a novembre 2024 (quando era ancora di proprietà di Sanofi).

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Al 31 marzo 2025 la controllante diretta del Gruppo è Rossini S.à r.l., con sede in Lussemburgo, la cui proprietà è riconducibile a un consorzio di fondi di investimento controllato da CVC Capital Partners VII Limited.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Grazie a un ottimo inizio dell'anno e nonostante il maggiore impatto avverso dei cambi, gli obiettivi finanziari per l'esercizio 2025, stabiliti a febbraio, sono confermati, implicando una crescita a doppia cifra di tutte le metriche chiave:

- Ricavi netti compresi tra € 2.600 e 2.670 milioni
- EBITDA[(1)] compreso tra € 970 e 1.000 milioni; margine +/- 37,5%
- Utile netto rettificato[(2)] compreso tra € 640 e 670 milioni; margine +/- 25,0%

Il 28 aprile, il Gruppo ha inoltre fissato i propri obiettivi finanziari per l'esercizio 2027 che riflettono una continua forte crescita organica dell'attuale portafoglio altamente diversificato e includono anche, come di consueto per il Gruppo, il contributo atteso di acquisizioni e di nuove licenze che potrebbero essere finalizzate nel periodo di riferimento del piano per prodotti commerciali o per prodotti nelle fasi finali di sviluppo o in corso di lancio:

- Ricavi netti compresi tra € 3.000 e 3.200 milioni
- EBITDA[(1)] compreso tra € 1.140 e 1.225 milioni; margine ≥38%
- Utile netto rettificato[(2)] compreso tra € 770 e 820 milioni; margine +/- 25,5%

L'obiettivo del debito netto rimane compreso tra 1,7 e 2,0 volte l'EBITDA, con la flessibilità di raggiungere temporaneamente un massimo di quasi 3 volte per opportunità di acquisizione di scala di elevata qualità. Non sono previste modifiche alla politica di allocazione del capitale e relativa al dividendo progressivo.

I dettagli integrali degli obiettivi del piano triennale 2025-2027 sono disponibili qui.

Milano, 8 maggio 2025

per il Consiglio di amministrazione
L'Amministratore Delegato
Robert Koremans

(1) Utile netto prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti e delle svalutazioni di immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e avviamento, degli eventi non ricorrenti e dei costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3.
(2) Utile netto esclusi gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software) e dell'avviamento, gli eventi non ricorrenti, i costi non monetari derivanti dall'allocazione del prezzo di acquisto di EUSA Pharma ed Enjaymo® al margine lordo delle rimanenze di magazzino acquisite ai sensi dell'IFRS 3 e utili/perdite netti da iperinflazione (IAS 29), al netto degli effetti fiscali.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2025 e NOTE ILLUSTRATIVE

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

€ (migliaia) [1]	Nota	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024
Ricavi netti	3	**679.960**	**607.820**
Costo del venduto	4	(221.188)	(192.260)
Utile lordo		**458.772**	**415.560**
Spese di vendita	4	(139.742)	(120.959)
Spese di ricerca e sviluppo	4	(80.117)	(67.318)
Spese generali e amministrative	4	(41.648)	(35.506)
Altri proventi/(oneri) netti	4	(1.499)	(4.878)
Utile operativo		**195.766**	**186.899**
Proventi/(oneri) finanziari netti	5	(30.906)	(25.750)
Utile prima delle imposte		**164.860**	**161.149**
Imposte sul reddito	6	(39.819)	(37.554)
Utile netto		**125.041**	**123.595**
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		125.041	123.595
Azionisti di minoranza		0	0
Utile netto per azione (euro)			
Base		0,606	0,599
Diluito		0,598	0,591

[1] Eccetto i valori per azione.

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 206.355.324 per il 2025 e n. 206.213.410 per il 2024. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 3.041.684 per il 2025 e n. 2.911.746 per il 2024.

L'utile netto per azione diluito è calcolato tenendo conto dei diritti assegnati ai dipendenti.

Le note illustrative sono parte integrante dei presenti prospetti contabili consolidati.

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITÀ

€ (migliaia)	Nota	31 marzo 2025	31 dicembre 2024
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	7	203.758	206.700
Attività immateriali	8	2.466.651	2.513.159
Avviamento	9	798.481	797.078
Altre partecipazioni e titoli	10	16.459	17.385
Altre attività non correnti	11	14.171	14.206
Attività fiscali differite	12	100.742	94.527
Totale attività non correnti		**3.600.262**	**3.643.055**
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	13	488.192	506.447
Crediti commerciali	13	603.646	516.743
Altri crediti	13	102.689	109.024
Altre attività correnti	13	28.287	21.387
Strumenti derivati valutati al *fair value*	14	10.022	15.376
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15	333.044	322.423
Totale attività correnti		**1.565.880**	**1.491.400**
Totale attività		**5.166.142**	**5.134.455**

Le note illustrative sono parte integrante dei presenti prospetti contabili consolidati.

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

€ (migliaia)	Nota	31 marzo 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto			
Capitale sociale		26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni		83.719	83.719
Azioni proprie		(152.511)	(131.570)
Riserva per strumenti derivati		(813)	(1.689)
Riserva per differenze di conversione		(293.326)	(274.413)
Altre riserve		64.979	64.023
Utili a nuovo		2.248.417	1.818.039
Utile netto		125.041	416.508
Acconto sul dividendo		(123.949)	(123.949)
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo		**1.977.698**	**1.876.809**
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti di minoranza		0	0
Totale patrimonio netto	16	**1.977.698**	**1.876.809**
Passività non correnti			
Finanziamenti – dovuti oltre un anno	17	2.049.423	2.173.810
Fondi per benefici ai dipendenti	18	20.938	21.355
Passività per imposte differite	19	132.087	133.422
Totale passività non correnti		**2.202.448**	**2.328.587**
Passività correnti			
Debiti commerciali	20	334.446	296.698
Altri debiti	20	188.928	195.385
Debiti tributari	20	121.749	93.941
Altre passività correnti	20	4.803	4.693
Fondi per rischi e oneri	20	21.045	22.092
Strumenti derivati valutati al *fair value*	21	5.537	5.633
Finanziamenti – dovuti entro un anno	17	289.075	287.772
Debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	22	20.413	22.845
Totale passività correnti		**985.996**	**929.059**
Totale patrimonio netto e passività		**5.166.142**	**5.134.455**

Le note illustrative sono parte integrante dei presenti prospetti contabili consolidati.

RECORDATI

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

€ (migliaia) [1]	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024
Utile netto	**125.041**	**123.595**
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari, al netto degli effetti fiscali	876	2.068
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	(18.913)	(23.631)
Utili/(perdite) su investimenti contabilizzati a patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	(904)	3.416
Altre variazioni, al netto degli effetti fiscali	5	(20)
Altre componenti riconosciute a patrimonio netto	**(18.936)**	**(18.167)**
Utile complessivo	**106.105**	**105.428**
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	106.105	105.428
Azionisti di minoranza	0	0
Dati per azione (euro)		
Base	0,514	0,511
Diluito	0,507	0,504

[1] Eccetto i valori per azione.

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 206.355.324 per il 2025 e n. 206.213.410 per il 2024. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 3.041.684 per il 2025 e n. 2.911.746 per il 2024.

L'utile netto per azione diluito è calcolato tenendo conto dei diritti assegnati ai dipendenti.

Le note illustrative sono parte integrante dei presenti prospetti contabili consolidati.

RECORDATI

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

€ (migliaia)	Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo									Azionisti di minor.za	Totale
	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	*Riserva per* strumenti derivati	Riserva per differenze di conver-sione	Altre riserve	Utili a nuovo	Utile netto	Acconto sul dividendo		
Saldo al 31 dicembre 2023	**26.141**	**83.719**	**(127.970)**	**(286)**	**(264.700)**	**61.219**	**1.636.451**	**389.214**	**(117.396)**	**0**	**1.686.392**
Destinazione dell'utile netto 2023							389.214	(389.214)			0
Variazioni per pagamenti basati su azioni						969	1.797				2.766
Acquisto azioni proprie			(11.964)								(11.964)
Vendita azioni proprie			24.354				(7.828)				16.526
Altre variazioni							18.409				18.409
Utile complessivo				2.068	(23.631)	3.396		123.595			105.428
Saldo al 31 marzo 2024	**26.141**	**83.719**	**(115.580)**	**1.782**	**(288.331)**	**65.584**	**2.038.043**	**123.595**	**(117.396)**	**0**	**1.817.557**
Saldo al 31 dicembre 2024	**26.141**	**83.719**	**(131.570)**	**(1.689)**	**(274.413)**	**64.023**	**1.818.039**	**416.508**	**(123.949)**	**0**	**1.876.809**
Destinazione dell'utile netto 2024							416.508	(416.508)			0
Variazioni per pagamenti basati su azioni						1.855	2.126				3.981
Acquisto azioni proprie			(49.061)								(49.061)
Vendita azioni proprie			28.120				(3.449)				24.671
Altre variazioni							15.193				15.193
Utile complessivo				876	(18.913)	(899)		125.041			106.105
Saldo al 31 marzo 2025	**26.141**	**83.719**	**(152.511)**	**(813)**	**(293.326)**	**64.979**	**2.248.417**	**125.041**	**(123.949)**	**0**	**1.977.698**

Le note illustrative sono parte integrante dei presenti prospetti contabili consolidati.

RECORDATI

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024
ATTIVITA' DI GESTIONE		
Utile netto	125.041	123.595
Imposte sul reddito	39.819	37.554
Interessi di competenza netti	25.370	19.185
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	8.885	7.471
Ammortamento attività immateriali	42.037	32.518
Svalutazioni	0	2.024
Operazioni con pagamenti basati su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale	3.981	2.766
Altre componenti non monetarie	28.594	20.539
Variazione di altre attività e altre passività	(12.745)	(14.879)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di gestione prima delle variazioni del capitale circolante	**260.982**	**230.773**
Variazione di:		
- rimanenze di magazzino	(11.992)	(12.006)
- crediti commerciali	(79.420)	(59.871)
- debiti commerciali	39.141	25.900
Variazione capitale circolante	**(52.271)**	**(45.977)**
Interessi incassati	1.305	1.420
Interessi pagati	(32.878)	(20.848)
Imposte sul reddito pagate	(12.349)	(14.323)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di gestione	**164.789**	**151.045**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(5.958)	(4.824)
Disinvestimenti in immobili, impianti e macchinari	11	893
Investimenti in attività immateriali	(2.574)	(4.158)
Disinvestimenti in attività immateriali	150	11
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di investimento	**(8.371)**	**(8.078)**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Accensione finanziamenti	4	69.723
Rimborso finanziamenti	(117.600)	(76.873)
Pagamento passività per *leasing*	(3.185)	(3.565)
Variazione debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	2.204	(65.024)
Dividendi pagati	(1.086)	(686)
Acquisto azioni proprie	(49.061)	(11.964)
Vendita azioni proprie	24.671	16.526
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di finanziamento	**(144.053)**	**(71.863)**
Variazione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**12.365**	**71.104**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	322.423	221.812
Effetto conversione valutaria	(1.744)	1.735
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**333.044**	**294.651**

Le note illustrative sono parte integrante dei presenti prospetti contabili consolidati.

1. INFORMAZIONI GENERALI

La Relazione Finanziaria del gruppo Recordati per il periodo chiuso al 31 marzo 2025 è stata predisposta da Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. (la "Società" o la "Capogruppo" e, insieme alle sue controllate il "Gruppo"), con sede in Via Matteo Civitali n. 1 – 20148 Milano (Italia), ed è stata approvata dal Consiglio di amministrazione dell'8 maggio 2025, che ne ha autorizzato la diffusione al pubblico.

Il resoconto contabile intermedio al 31 marzo 2025 include le situazioni economico-patrimoniali della "Capogruppo" e di tutte le società da essa controllate.
Nel corso del primo trimestre del 2024 l'area di consolidamento non ha subìto cambiamenti.
Nella nota n. 27 vengono elencate le società incluse nell'area di consolidamento, i loro rapporti di partecipazione e la loro attività.

I valori nel presente documento sono espressi in euro (€), arrotondati alle migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Il presente resoconto contabile intermedio è stato redatto in base ai criteri di rilevazione e misurazione previsti dai principi contabili internazionali (IFRS) adottati dall'Unione Europea, ma non comprende tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, redatto in conformità agli IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002.

La redazione del resoconto contabile 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 e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del resoconto 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. Nell'effettuazione delle stime e delle ipotesi correlate alla redazione del presente resoconto contabile intermedio si è tenuto conto degli impatti, anche potenziali, derivanti dalla crisi Russia-Ucraina. Il Gruppo opera sul mercato russo, nel rispetto delle normative vigenti, con ricavi nel primo trimestre del 2025 pari al 5,0% dei ricavi totali del Gruppo e su quello ucraino con ricavi, sempre nel primo trimestre del 2025, pari allo 0,8% del totale. Il Gruppo monitora costantemente le evoluzioni del conflitto, nonché gli eventuali sviluppi del contesto geopolitico e le relative conseguenze sulle strategie aziendali, al fine di adottare meccanismi tali da salvaguardare il proprio posizionamento competitivo, gli investimenti, le performance aziendali e le risorse (e questo vale anche per eventuali modifiche della normativa americana che potrebbero interessare il settore farmaceutico). Nella redazione del presente resoconto contabile intermedio, alla luce delle analisi svolte, anche in considerazione del conseguimento dei risultati attesi e del settore di appartenenza, non sono stati individuati allo stato attuale effetti che possano avere impatti significativi sui dati di bilancio. 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.

In relazione agli strumenti finanziari valutati al f*air value*, l'IFRS 13 richiede di classificare tali strumenti in base alla gerarchia di livelli prevista dal principio stesso, che riflette il grado di osservabilità sul mercato degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1: quotazioni non rettificate rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili sul mercato, direttamente (come nel caso dei prezzi) o indirettamente (cioè, in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Le informazioni relative alla posizione finanziaria netta sono incluse nella sezione denominata "Informazione sulla gestione" della presente Relazione Finanziaria.

Applicazione di nuovi principi

Il presente resoconto contabile intermedio è stato redatto utilizzando i medesimi principi contabili applicati nell'ultimo bilancio annuale.

3. RICAVI NETTI

Le operazioni del Gruppo e i principali flussi di entrata sono quelli descritti nell'ultimo bilancio annuale. I ricavi del Gruppo derivano da contratti con i clienti e non sono soggetti a fluttuazioni stagionali significative, ad eccezione di quelli dell'area terapeutica relativa alle patologie influenzali, dove infatti, principalmente per una minore incidenza delle patologie influenzali in Russia l'andamento nel primo trimestre del 2025 è stato negativo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nel primo trimestre del 2025 i ricavi netti ammontano a € 680,0 milioni, in aumento rispetto a € 607,8 milioni nello stesso periodo del 2024 e comprendono € 31,9 milioni per le vendite di Enjaymo® all'interno del segmento Emo-Oncologia, del quale sono stati acquisiti i diritti da Sanofi il 29 novembre 2024.

I ricavi netti possono essere suddivisi come segue:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024
Vendite nette	676.262	604.105	72.157
Royalties	2.872	2.058	814
Up-front payments	187	294	(107)
Ricavi vari	639	1.363	(724)
Totale ricavi netti	**679.960**	**607.820**	**72.140**

L'effetto dell'applicazione dello IAS 29 "*Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate"* alle attività in Turchia, tenuto conto di quanto previsto anche dallo IAS 21 *"Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere",* ha determinato un effetto negativo di € 1,0 milioni sui ricavi. Si segnala che la società argentina non ha conseguito ricavi.

Le *royalties* sono relative a prodotti del settore Malattie Rare per € 1,9 milioni e a quelli del *settore Specialty and Primary Care* per € 1,0 milioni.

Nelle tabelle seguenti, i ricavi netti sono disaggregati per prodotto o classe di prodotto e per area geografica per paese. Le tabelle includono anche una riconciliazione dei ricavi disaggregati con i segmenti identificati

dal Gruppo.

Area terapeutica

€ (migliaia)	*Specialty & Primary Care* 2025	*Specialty & Primary Care* 2024	Malattie Rare 2025	Malattie Rare 2024	Totale 2025	Totale 2024
Cardiovascolare	109.512	101.960	-	-	109.512	101.960
Urologia	109.039	103.077	-	-	109.039	103.077
Gastro-intestinale	63.546	56.303	-	-	63.546	56.303
Patologie influenzali	33.965	43.564	-	-	33.965	43.564
Altre aree terapeutiche	92.576	90.553	-	-	92.576	90.553
Chimica farmaceutica	16.514	14.824	-	-	16.514	14.824
Emo-Oncologia	-	-	95.812	58.304	95.812	58.304
Endocrinologia	-	-	87.409	74.062	87.409	74.062
Metabolica e altre aree	-	-	71.587	65.173	71.587	65.173
Totale ricavi netti	**425.152**	**410.281**	**254.808**	**197.539**	**679.960**	**607.820**

Area geografica per paese

€ (migliaia)	*Specialty & Primary Care* 2025	*Specialty & Primary Care* 2024	Malattie Rare 2025	Malattie Rare 2024	Totale 2025	Totale 2024
Ricavi farmaceutici						
Italia	85.487	81.438	9.300	8.353	94.787	89.791
Spagna	46.330	45.166	8.827	7.476	55.157	52.642
Francia	35.518	37.169	10.919	8.821	46.437	45.990
Germania	26.015	30.099	18.257	11.405	44.272	41.504
Turchia	39.994	35.712	2.193	1.604	42.187	37.316
Russia, Ucraina, altri paesi CSI	34.127	34.064	7.935	7.094	42.062	41.158
Portogallo	16.618	14.466	1.097	1.592	17.713	16.058
Altri paesi Europa orientale	39.583	33.154	9.416	8.242	48.999	41.396
Altri paesi Europa occidentale	24.041	23.677	16.618	16.095	40.659	39.772
Nord Africa	13.813	12.208	1.040	494	14.853	12.702
Altre vendite internazionali	47.112	48.304	48.082	36.408	95.194	84.712
Stati Uniti d'America	-	-	121.126	89.955	121.126	89.955
Totale ricavi farmaceutici	**408.638**	**395.457**	**254.808**	**197.539**	**663.446**	**592.996**
Ricavi chimica farmaceutica						
Italia	813	820	-	-	813	820
Altri paesi europei	7.122	5.072	-	-	7.122	5.072
Asia e Oceania	6.250	6.265	-	-	6.250	6.265
America (Stati Uniti esclusi)	1.214	1.195	-	-	1.214	1.195
Stati Uniti d'America	901	1.435	-	-	901	1.435
Africa	214	37	-	-	214	37
Totale ricavi chimica farmaceutica	**16.514**	**14.824**	**0**	**0**	**16.514**	**14.824**
Totale ricavi netti	**425.152**	**410.281**	**254.808**	**197.539**	**679.960**	**607.820**

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi del primo trimestre del 2025 sono complessivamente pari a € 484,2 milioni, in aumento rispetto a € 420,9 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e sono classificati per

destinazione come segue:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024
Costo del venduto	221.188	192.260	28.928
Spese di vendita	139.742	120.959	18.783
Spese di ricerca e sviluppo	80.117	67.318	12.799
Spese generali e amministrative	41.648	35.506	6.142
Altri (proventi)/oneri netti	1.499	4.878	(3.379)
Totale costi operativi	**484.194**	**420.921**	**63.273**

Il costo del venduto è pari a € 221,2 milioni, in aumento rispetto a quello dei primi tre mesi del 2024 e con un'incidenza sui ricavi del 32,5%, superiore al 31,6% del primo trimestre del 2024. Ciò dipende anche dall'effetto della rivalutazione, secondo quanto stabilito dal principio contabile IFRS 3, del magazzino acquisito nell'ambito delle operazioni riferite a EUSA Pharma ed Enjaymo®, il cui impatto negativo a conto economico calcolato in base alle unità vendute nel periodo ammonta a € 22,4 milioni (rispetto a € 14,3 milioni nel primo trimestre del 2024). L'effetto dell'applicazione dello IAS 29 "Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate" e di alcune previsioni dello IAS 21 "Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere" alle attività in Turchia è pari a € 4,2 milioni, rispetto a € 3,8 milioni nei primi tre mesi del 2024. Si segnala che la società argentina ha costo del venduto pari a zero.

Le spese di vendita sono in crescita di € 18,8 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente con un'incidenza sui ricavi del 20,6%, superiore rispetto al 19,9% del primo trimestre del 2024 principalmente per i maggiori investimenti fatti negli Stati Uniti in anticipazione dell'approvazione dell'indicazione di Isturisa® per la Sindrome di Cushing da parte della *Food and Drug Administration* (FDA), che è stata concessa in data 15 aprile 2025.

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 80,1 milioni, in incremento del 19,0% rispetto a quelle nel primo trimestre dell'anno precedente, principalmente per il maggior ammortamento di € 8,7 milioni relativo ai diritti di Enjaymo® acquisiti da Sanofi il 29 novembre 2024.

Le spese generali e amministrative sono in incremento del 17,3% per il rafforzamento della struttura di coordinamento generale e per gli investimenti in corso di implementazione nei nuovi sistemi informativi a supporto della crescita del Gruppo.

Nella tabella seguente sono riassunte le componenti più significative della voce "Altri (proventi)/oneri netti".

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024
Costi non ricorrenti:			
- acquisizione EUSA Pharma	585	831	(246)
- ristrutturazioni	492	3	489
Totale costi non ricorrenti	**1.077**	**834**	**243**
Svalutazioni di attività immateriali	0	2.024	(2.024)
Altri	422	2.020	(1.598)
Altri (proventi)/oneri netti	**1.499**	**4.878**	**(3.379)**

Le svalutazioni di attività immateriali nel primo trimestre del 2024 erano relative al prodotto Ledaga® in seguito alla restituzione dei diritti di distribuzione per il territorio giapponese.

Nella seguente tabella è esposta l'analisi dei costi per natura:

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024
Consumo di materie prime	159.202	139.721	19.481
Remunerazione del personale	114.840	99.931	14.909
Altri costi del personale	18.655	15.183	3.472
Spese variabili di vendita	27.709	25.787	1.922
Ammortamenti e svalutazioni	50.922	42.013	8.909
Utenze e beni di consumo	13.786	13.725	61
Altre spese	99.080	84.561	14.519
Totale costi operativi	**484.194**	**420.921**	**63.273**

L'incidenza del consumo di materie prime sui ricavi netti è pari al 23,4%, in leggera crescita rispetto al 23,0% dello stesso periodo del 2024.

La voce "Remunerazione del personale" comprende € 0,8 milioni di oneri per i piani di *stock options*, in diminuzione rispetto al costo di € 1,3 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Nel 2023, la Capogruppo ha adottato un nuovo piano di incentivazione a lungo termine denominato "2023-2025 *Performance Shares Plan*" a favore di alcuni dipendenti del Gruppo (vedi nota n. 16). Il costo di competenza del primo trimestre del 2025, determinato in base al principio IFRS 2, ammonta a € 3,2 milioni, in aumento rispetto a € 1,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Alcuni dipendenti del Gruppo sono stati designati come beneficiari di un piano di incentivazione, con periodo di maturazione di 5 anni, concesso e interamente finanziato da Rossini Luxembourg S.à r.l., socio indiretto di Recordati S.p.A., e beneficeranno di un rendimento alla scadenza del piano e al realizzarsi di alcune condizioni di *performance*. La rilevazione secondo il principio contabile IFRS 2 ha determinato un onere nel conto economico del primo trimestre 2025 di € 0,3 milioni, che comprende anche il piano di incentivazione concesso da Rossini Luxembourg S.à r.l. all'Amministratore Delegato del gruppo Recordati.

Gli ammortamenti sono pari a € 50,9 milioni, di cui € 42,0 milioni relativi alle attività immateriali, in aumento di € 9,5 milioni rispetto primo trimestre dell'anno precedente in gran parte per effetto dell'acquisizione dei diritti di Enjaymo® da Sanofi (€ 8,7 milioni), ed € 8,9 milioni relativi agli immobili, impianti e macchinari, in aumento di € 1,4 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La voce "Utenze e beni di consumo" include principalmente costi per energia elettrica e gas, per materiali di consumo e per servizi informatici e risulta allineata a quella del primo trimestre del 2024.

La voce "Altre spese" accoglie costi di consulenza e per servizi esterni, di promozione e per studi clinici. Include anche i costi non monetari di € 22,4 milioni derivanti dagli effetti della rivalutazione al *fair value* del magazzino acquisito nell'ambito delle operazioni riferite a EUSA Pharma ed Enjaymo® ai sensi dell'IFRS 3, pari a € 14,3 milioni nel primo trimestre del 2024.

5. PROVENTI E ONERI FINANZIARI NETTI

Nel primo trimestre del 2025 e nello stesso periodo del 2024 il saldo delle componenti finanziarie è negativo rispettivamente per € 30,9 milioni e per € 25,7 milioni.

Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella.

€ (migliaia)	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2024	Variazioni 2025/2024
Interessi passivi su finanziamenti	25.747	20.230	5.517
(Utili)/perdite di cambio netti	1.831	2.670	(839)
(Proventi)/oneri netti su posizioni a breve termine	572	(960)	1.532
Oneri su contratti di *leasing*	643	492	151
Oneri per piani a benefici definiti	84	88	(4)
Effetti iperinflazione (IAS 29)	2.029	3.230	(1.201)
Totale (proventi)/oneri finanziari netti	**30.906**	**25.750**	**5.156**

L'incremento degli interessi passivi su finanziamenti, pari € 5,5 milioni, è principalmente dovuto all'aumento dell'indebitamento netto ed in particolare per l'ulteriore finanziamento di € 850 milioni nel quarto trimestre del 2024 per l'acquisizione di Enjaymo®. Nella nota numero 17 sono esposti i dettagli dei contratti di finanziamento.

Le perdite di cambio nette, prevalentemente non realizzate, ammontano a € 1,8 milioni rispetto a € 2,7 milioni nel primo trimestre del 2024 e sono principalmente imputabili all'andamento del dollaro statunitense e del rublo russo.

Gli impatti dell'iperinflazione nel primo trimestre del 2025 e nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente sono negativi rispettivamente per € 2,0 milioni e per € 3,2 milioni.

6. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte ammontano a € 39,8 milioni e includono le imposte sul reddito di tutte le società consolidate e l'imposta regionale sulle attività produttive prevista per le società residenti in Italia (IRAP). Il saldo comprende un accantonamento di € 1,8 milioni per gli effetti derivanti dall'applicazione della normativa *Pillar Two* nelle giurisdizioni fiscali di Irlanda, Svizzera ed Emirati Arabi Uniti.

Il tasso d'imposta effettivo è del 24,2%, superiore rispetto al 23,3% del primo trimestre 2024, principalmente per il fatto che dal 2025 non trova più applicazione l'agevolazione e il conseguente contributo economico per l'utilizzo diretto dei beni immateriali (cosiddetto "*Patent box*"), del quale la Capogruppo ha beneficiato, in accordo con la normativa esistente, dal 2015 al 2024. Il beneficio di competenza del primo trimestre del 2024 era stato pari a € 2,5 milioni (registrato in riduzione delle imposte accantonate).

7. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Nella tabella seguente è esposta la composizione degli immobili, impianti e macchinari con il dettaglio delle loro variazioni, inclusa la valorizzazione dei diritti di utilizzo per i beni condotti in locazione.

€ (migliaia)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Investimenti in corso	Totale
Costo acquisizione					
Saldo al 31 dicembre 2024	140.058	309.637	122.456	30.201	602.352
Incrementi	48	751	1.315	4.406	6.520
Disinvestimenti	(350)	(30)	(924)	(50)	(1.354)
Iperinflazione	1.958	4.638	900	(2.221)	5.275
Altre variazioni	(2.537)	2.834	(530)	(6.285)	(6.518)
Saldo al 31 marzo 2025	**139.177**	**317.830**	**123.217**	**26.071**	**606.275**
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31 dicembre 2024	68.653	243.595	83.404	0	395.652
Ammortamenti del periodo	2.171	3.295	3.419	0	8.885
Disinvestimenti	(350)	(11)	(924)	0	(1.285)
Iperinflazione	404	1.676	696	0	2.776
Altre variazioni	(628)	(2.063)	(820)	0	(3.511)
Saldo al 31 marzo 2025	**70.250**	**246.492**	**85.775**	**0**	**402.517**
Valore netto					
31 dicembre 2024	71.405	66.042	39.052	30.201	206.700
31 marzo 2025	**68.927**	**71.338**	**37.442**	**26.071**	**203.758**

Gli incrementi dell'esercizio ammontano a € 6,5 milioni e sono principalmente relativi alla Capogruppo (€ 3,4 milioni, soprattutto per gli stabilimenti di Campoverde e Milano) e alla controllata Opalia Pharma (€ 1,0 milioni).

Le "Altre variazioni" includono l'effetto della conversione in euro del valore degli immobili, impianti e macchinari detenuti e iscritti in valuta diversa, che ha determinato un decremento netto di € 3,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente riconducibile alla svalutazione della lira turca.

Nella tabella seguente è esposta la valorizzazione dei diritti di utilizzo per i beni condotti in locazione, determinati in base alle regole del principio contabile IFRS 16.

€ (migliaia)	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Totale
Costo acquisizione				
Saldo al 31 dicembre 2024	44.186	1.323	28.066	73.575
Incrementi	0	0	561	561
Disinvestimenti	(350)	0	(840)	(1.190)
Iperinflazione	188	0	531	719
Altre variazioni	(435)	0	(230)	(665)
Saldo al 31 marzo 2025	**43.589**	**1.323**	**28.088**	**73.000**
Ammortamenti accumulati				
Saldo al 31 dicembre 2024	12.880	1.118	12.029	26.027
Ammortamenti del periodo	1.475	65	1.935	3.475
Disinvestimenti	(350)	0	(840)	(1.190)
Iperinflazione	89	0	408	497
Altre variazioni	(181)	0	(395)	(576)
Saldo al 31 marzo 2025	**13.913**	**1.183**	**13.137**	**28.233**
Valore netto				
31 dicembre 2024	31.306	205	16.037	47.548
31 marzo 2025	**29.676**	**140**	**14.951**	**44.767**

I diritti di utilizzo dei beni condotti in locazione finanziaria si riferiscono principalmente agli uffici e agli stabilimenti presso cui hanno sede alcune delle società del Gruppo ed agli autoveicoli utilizzati dagli informatori scientifici che operano sui territori.

8. ATTIVITÀ IMMATERIALI

La tabella seguente evidenzia il dettaglio della composizione e della movimentazione 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
Costo acquisizione					
Saldo al 31 dicembre 2024	1.834.784	1.534.791	24.557	38.966	3.433.098
Incrementi	0	180	99	2.300	2.579
Disinvestimenti	0	0	(150)	0	(150)
Svalutazioni	0	0	0	0	0
Iperinflazione	1.109	169	238	(2)	1.514
Altre variazioni	12.525	(2.305)	(216)	(20.312)	(10.308)
Saldo al 31 marzo 2025	**1.848.418**	**1.532.835**	**24.528**	**20.952**	**3.426.733**
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31 dicembre 2024	467.014	431.068	21.857	0	919.939
Ammortamenti del periodo	20.878	20.958	201	0	42.037
Disinvestimenti	0	0	0	0	0
Iperinflazione	721	98	184	0	1.003
Altre variazioni	(2.574)	(156)	(167)	0	(2.897)
Saldo al 31 marzo 2025	**486.039**	**451.968**	**22.075**	**0**	**960.082**
Valore netto					
31 dicembre 2024	1.367.770	1.103.723	2.700	38.966	2.513.159
31 marzo 2025	**1.362.379**	**1.080.867**	**2.453**	**20.952**	**2.466.651**

Gli incrementi del periodo includono principalmente:

- € 1,5 milioni per investimenti in *software*;
- € 0,7 milioni relativi a studi clinici che rispettano i criteri previsti dal principio contabile IAS 38 per la capitalizzazione:

Le "Altre variazioni" includono l'effetto della conversione in euro del valore delle attività immateriali detenute e iscritte in valuta diversa, che ha determinato un decremento netto di € 7,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente attribuibile alla svalutazione del franco svizzero.

9. AVVIAMENTO

L'avviamento al 31 marzo 2025 e al 31 dicembre 2024 ammonta rispettivamente a € 798,5 milioni ed € 797,1 milioni e presenta la seguente variazione, riconducibile agli adeguamenti riconosciuti per effetto delle variazioni nei tassi di cambio richieste dal principio contabile IAS 21 *"Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere"* e per l'applicazione di quanto richiesto dal principio contabile IAS 29 *"Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate"*:

€ (migliaia)	
Saldo al 31 dicembre 2024	797.078
Adeguamenti per effetto cambio	(6.834)
Adeguamenti per effetto iperinflazione	8.237
Saldo al 31 marzo 2025	**798.481**

L'avviamento complessivo netto al 31 marzo 2025, pari a € 798,5 milioni, è ripartito tra le due CGU come segue:

- per € 534,1 milioni alla CGU del settore farmaci di medicina generale e specialistici (*Specialty & Primary Care* o SPC);
- per € 264,4 milioni alla CGU del settore farmaci per il trattamento di malattie rare (*Rare Diseases*).

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 periodo non sono emersi eventi o circostanze indicatori di possibili perdite di valore con riferimento agli avviamenti sopra menzionati.

10. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Al 31 marzo 2025 la voce ammonta a € 16,5 milioni, in riduzione di € 0,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Il valore principale è relativo all'investimento nella società inglese PureTech Health plc, specializzata in investimenti in società *start-up* dedicate a terapie innovative, dispositivi medici e nuove tecnologie di ricerca. A partire dal 19 giugno 2015 le azioni della società sono state ammesse alle quotazioni sul mercato azionario di Londra e il *fair value* complessivo al 31 marzo 2025 di 9.554.140 azioni possedute è risultato essere di € 16,4 milioni. Il valore dell'investimento è stato conseguentemente adeguato al valore di borsa e decrementato, rispetto a quello di iscrizione al 31 dicembre 2024, di € 0,9 milioni con contropartita contabilizzata, al netto del relativo effetto fiscale, nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto.
In questa voce è incluso anche il valore di € 0,03 milioni, relativo all'investimento effettuato nel 2012 in Erytech Pharma S.A., società biofarmaceutica francese quotata, focalizzata nello sviluppo di nuove terapie per patologie oncologiche rare e malattie orfane. L'investimento, originariamente strutturato come prestito obbligazionario infruttifero, nel mese di maggio 2013 era stato convertito in 431.034 azioni della società. Nel mese di giugno 2023 la società ha annunciato la fusione con Pherecydes Pharma S.A. modificando il proprio nome in Phaxiam Therapeutics S.A., le cui nuove azioni sono state ammesse alla quotazione sul mercato regolamentato francese a partire dal 29 giugno 2023. Il valore dell'investimento, attualmente rappresentato da 43.103 azioni, è stato adeguato al valore di borsa e decrementato, rispetto al 31 dicembre 2024, di € 0,04 milioni per adeguamento al *fair value* con contropartita contabilizzata, al netto del relativo effetto fiscale, nel prospetto degli utili e perdite rilevati a patrimonio netto.

11. ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Al 31 marzo 2025 tale voce ammonta a € 14,2 milioni, in linea rispetto al 31 dicembre 2024, e si riferisce principalmente a crediti esigibili oltre dodici mesi. Include il credito attualizzato di € 4,1 milioni nei confronti di ARS Pharmaceuticals in seguito alla conclusione dell'accordo del febbraio 2023 per la restituzione dei diritti su ARS-1, precedentemente classificati tra le attività immateriali.

12. ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Al 31 marzo 2025 le attività fiscali differite ammontano a € 110,7 milioni, in crescita di € 6,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente per le differenze temporanee derivanti dall'eliminazione degli utili non ancora realizzati relativi a vendite infragruppo. L'effetto fiscale delle componenti di conto economico complessivo è pari a € 1,5 milioni, in lieve diminuzione rispetto al valore del 31 dicembre 2024.

13. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino al 31 marzo 2025 ammontano a € 488,2 milioni (€ 506,4 milioni al 31 dicembre 2024), al netto di un fondo svalutazione per prodotti farmaceutici in scadenza e *slow moving* di € 17,6 milioni (€ 15,6 milioni al 31 dicembre 2024). Il valore residuo delle rivalutazioni delle rimanenze di magazzino, effettuate in applicazione del principio IFRS 3 a seguito delle acquisizioni di EUSA Pharma nel 2022 e di Enjaymo® nel 2024, ammontano a € 3,3 milioni ed € 41,1 milioni rispettivamente.

I crediti commerciali al 31 marzo 2025 ammontano a € 603,6 milioni, in aumento di € 86,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 per la crescita dei ricavi. Il saldo è al netto di un fondo svalutazione di € 15,1 milioni, in aumento di € 0,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. Tale posta è ritenuta congrua in relazione a posizioni che, per la particolarità dei clienti o dei mercati di destinazione, possono presentare qualche difficoltà nell'incasso. I giorni medi di incasso sono pari a 67, rispetto a 66 giorni a fine marzo 2024.

Gli altri crediti ammontano a € 102,7 milioni, in diminuzione di € 6,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per minori crediti tributari della Capogruppo. Questa voce include il valore di € 5,3 milioni relativo al credito attualizzato a breve termine nei confronti di ARS Pharmaceuticals in seguito alla conclusione dell'accordo del febbraio 2023 per la restituzione dei diritti su ARS-1, precedentemente classificati tra le attività immateriali.

Le altre attività correnti ammontano a € 28,3 milioni e sono essenzialmente relative a costi sostenuti anticipatamente rispetto alla loro competenza economica.

14. STRUMENTI DERIVATI VALUTATI A *FAIR VALUE* (inclusi nelle attività correnti)

Al 31 marzo 2025 il valore degli strumenti derivati classificati in questa voce ammonta a € 10,0 milioni.

La valutazione a mercato (*fair value*) dei *cross currency swaps*, stipulati dalla Capogruppo a copertura del prestito obbligazionario di $ 75 milioni emesso in data 30 settembre 2014 ha evidenziato al 31 marzo 2025 un'attività complessiva di € 5,0 milioni. Tale valore rappresenta il potenziale beneficio derivante da un minor controvalore in euro dei flussi finanziari futuri in dollari statunitensi per capitale e interessi, a fronte del rafforzamento della divisa estera rispetto al momento di negoziazione del finanziamento e degli strumenti di copertura. In particolare, la valutazione del derivato a copertura della tranche del finanziamento da $ 50 milioni, stipulato con Mediobanca, è positiva per € 2,6 milioni, mentre quella dello strumento a copertura della tranche del finanziamento da $ 25 milioni, negoziato con UniCredit, è positiva per € 2,4 milioni.

La valutazione a mercato (*fair value*) degli *interest rate swaps* a copertura di alcuni finanziamenti ha evidenziato un'attività complessiva calcolata in € 3,3 milioni, che rappresenta l'opportunità di pagare in futuro, per la durata dei finanziamenti, i tassi di interesse concordati anziché quelli variabili attualmente attesi. La valutazione è relativa agli *interest rate swaps* stipulati dalla Capogruppo a copertura dei tassi di interesse sul prestito sindacato concluso nel 2024 per finanziare l'operazione di acquisizione dei diritti di Enjaymo® (€ 2,8 milioni) e su quello finalizzato nel primo semestre del 2022 (€ 0,5 milioni), (vedi nota n. 17).

Al 31 marzo 2025 sono in essere altre operazioni di copertura di posizioni in valuta la cui valutazione è risultata complessivamente positiva per € 1,7 milioni in confronto a un saldo positivo di € 5,1 milioni al 31 dicembre 2024, con differenza contabilizzata a conto economico in compensazione degli utili di cambio derivanti dalla valorizzazione delle posizioni sottostanti a cambi correnti.

Il *fair value* di tali derivati di copertura è misurato al livello 2 della gerarchia prevista dal principio contabile IFRS 13. Il *fair value* è pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati. Le stime dei flussi finanziari futuri a tasso variabile si basano sui tassi *swap* quotati, prezzi dei *futures* e tassi interbancari. I flussi finanziari stimati sono attualizzati secondo una curva di rendimenti che riflette il tasso interbancario di riferimento applicato dai partecipanti del mercato per la valutazione degli *swap* sui tassi di interesse.

15. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Al 31 marzo 2025 il saldo di questa voce è pari a € 333,0 milioni, in aumento di € 10,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, prevalentemente espressi in euro, in dollari statunitensi e in sterline inglesi e costituiti da depositi di conto corrente a vista e da depositi bancari a breve termine.

16. PATRIMONIO NETTO

Al 31 marzo 2025 il patrimonio netto è pari a € 1.977,7 milioni, in aumento di € 100,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 125,0 milioni per il risultato netto;
- incremento di € 4,0 milioni per l'imputazione diretta in contropartita dei costi del periodo connessi ai piani di *stock options* e di *performance shares*;
- decremento di € 49,1 milioni per l'acquisto di n. 900.889 azioni proprie;
- incremento di € 24,7 milioni per la cessione di n. 599.156 azioni proprie a servizio dei piani di *stock options*;
- incremento di € 0,9 milioni per gli effetti, al netto dell'impatto fiscale, della contabilizzazione delle operazioni di *cross currency swap*, dei relativi finanziamenti in valuta coperti e delle operazioni di *interest rate swap*;
- decremento di € 0,9 milioni per l'applicazione del principio contabile IFRS 9, quasi interamente relativi alla variazione del *fair value* delle partecipazioni in PureTech Health plc e in Phaxiam Therapeutics S.A., al netto del relativo effetto fiscale;
- decremento di € 18,9 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera;
- incremento di € 15,2 milioni per altre variazioni, dei quali € 14,9 milioni riconducibili agli effetti dell'applicazione dello IAS 29.

Al 31 marzo 2025 sono attivi due piani di *stock options* a favore di alcuni dipendenti del Gruppo: il piano 2018-2022 con l'attribuzione del 3 agosto 2018 e il piano 2021-2023 con le attribuzioni del 6 maggio 2021, del 1 dicembre 2021 e del 24 febbraio 2022. 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 hanno un periodo di maturazione di cinque anni, in quattro tranche a partire dal secondo anno, nel caso dell'attribuzione del 2018 e di tre anni, in un'unica soluzione, nel caso delle attribuzioni del 2021 e del 2022 e decadranno se non saranno esercitate entro l'ottavo esercizio successivo a quello di attribuzione. Le opzioni non potranno comunque essere esercitate se i dipendenti lasceranno l'azienda prima della scadenza del periodo di maturazione.

Al 31 marzo 2025 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente.

	Prezzo di esercizio (€)	Quantità 1.1.2025	Attribuite 2025	Esercitate 2025	Annullate e scadute	Quantità 31.3.2025
Data di attribuzione						
3 agosto 2018	30,73	716.000	-	(184.166)	-	531.834
6 maggio 2021	45,97	1.270.398	-	(404.255)	-	866.143
1 dicembre 2021	56,01	130.000	-	-	-	130.000
24 febbraio 2022	47,52	2.786.000	-	(9.000)	(39.000)	2.738.000
Totale		**4.902.398**	**-**	**(597.421)**	**(39.000)**	**4.265.977**

Nel 2023, la Capogruppo ha adottato un nuovo piano di incentivazione a lungo termine denominato "2023-2025 Performance Shares Plan" a favore di alcuni dipendenti del Gruppo. Il piano prevede tre attribuzioni di diritti a ricevere gratuitamente azioni della Capogruppo, una per ciascun anno coperto dal piano, che dopo un periodo di maturazione di tre anni, consentiranno agli assegnatari di ricevere azioni della Capogruppo in una misura che può raggiungere il 175% di quanto originariamente assegnato, a seconda dell'andamento di alcuni indicatori di risultato. Tali diritti, tuttavia, decadranno se i dipendenti lasceranno l'azienda prima della scadenza del periodo di maturazione. Le prime due attribuzioni sono state effettuate il 27 giugno 2023 per 440.485 diritti e il 9 maggio 2024 per 437.634 diritti. Il costo di competenza del primo trimestre del 2025, determinato in base al principio IFRS 2, ammonta a € 3,2 milioni, in aumento rispetto a € 1,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 31 marzo 2025 le azioni proprie in portafoglio sono n. 3.130.654 in aumento di n. 301.733 rispetto al 31 dicembre 2024. La variazione è dovuta alla cessione di n. 599.156 titoli, per un controvalore di € 24,7 milioni, per consentire l'esercizio delle opzioni attribuite ai dipendenti nell'ambito dei piani di *stock options* e di *performance shares*, e all'acquisto di n. 900.889 azioni, per un controvalore di € 49,1 milioni. Il costo sostenuto per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio è complessivamente pari a € 152,5 milioni, per un prezzo medio unitario di € 48,72.

Alcuni dipendenti del Gruppo sono stati designati come beneficiari di un piano di incentivazione, con periodo di maturazione di 5 anni, concesso e interamente finanziato da Rossini Luxembourg S.à r.l., socio indiretto di Recordati S.p.A., e beneficeranno di un rendimento alla scadenza del piano e al realizzarsi di alcune condizioni di *performance*. La rilevazione secondo il principio contabile IFRS 2 ha determinato un onere nel conto economico del primo trimestre 2025 di € 0,3 milioni, che comprende anche il piano di incentivazione concesso da Rossini Luxembourg S.à r.l. all'Amministratore Delegato del gruppo Recordati.

17. FINANZIAMENTI

Al 31 marzo 2025 i finanziamenti sono pari a € 2.338,5 milioni, con un decremento netto di € 123,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

In questa voce sono incluse le passività derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS 16, che rappresentano l'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dai contratti di *leasing* in essere, il cui valore complessivo è di € 46,1 milioni, con un decremento netto di € 2,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Nel corso del primo trimestre del 2025 gli incrementi delle passività per finanziamenti sono stati di € 0,6 milioni, pressoché interamente relativi a nuovi contratti di *leasing*. I rimborsi del periodo sono stati complessivamente pari a € 120,8 milioni, dei quali € 117,6 milioni per il rimborso di finanziamenti bancari ed € 3,2 milioni relativi alle passività per *leasing*.

Nel mese di marzo sono giunti a scadenza e sono stati estinti, mediante rimborso dell'ultima rata, i finanziamenti di 75,0 e 40,0 milioni di franchi svizzeri stipulati dalla controllata Recordati AG con UBS Switzerland AG rispettivamente il 17 aprile 2020 e il 16 marzo 2022.

Con l'obiettivo di conseguire una migliore gestione dell'indebitamento complessivo, nel mese di marzo la Capogruppo ha proceduto, attraverso il rimborso del debito residuo di € 24,0 milioni, ad estinguere anticipatamente rispetto alla sua scadenza naturale il finanziamento di € 40,0 milioni sottoscritto in data 30 marzo 2021 con *Allied Irish Bank*.

L'effetto della conversione dei finanziamenti in valuta e delle spese sostenute per il collocamento dei prestiti, unitamente all'estinzione anticipata di alcuni contratti di *leasing,* hanno complessivamente determinato un decremento netto di € 2,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

I principali finanziamenti in essere sono i seguenti:

a) Prestito per complessivi € 850,0 milioni sottoscritto da Recordati S.p.A. in due diverse fasi.
In data 30 ottobre 2024 la Capogruppo ha sottoscritto un finanziamento con Mediobanca, UniCredit e Natixis finalizzato all'acquisizione dei diritti di Enjaymo®, per un ammontare complessivo massimo € 850,0 milioni, garantito per € 700,0 milioni in quote paritetiche. Immediatamente dopo, è stato avviato un processo di sindacazione, che attraverso il coinvolgimento di ulteriori istituti di credito, ha consentito di raccogliere addizionali € 150,0 milioni e contemporaneamente di riallocare tra i partecipanti il valore complessivo di € 850,0 milioni. Le principali condizioni economiche prevedono un tasso d'interesse variabile pari all'*euribor* a 6 mesi (con *floor* a zero), maggiorato di uno spread variabile in funzione di un meccanismo di *step up/step down* al variare del *Leverage Ratio*, e una durata di 5 anni con rimborsi del capitale in rate semestrali a partire dal 31 marzo 2027 e ultima rata il 30 ottobre 2029. L'erogazione, al netto di *structuring* e *up-front fees*, è avvenuta nel corso dell'ultimo trimestre del 2024. Il prestito è stato parzialmente coperto con operazioni di *interest rate swap* aventi natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevedono la trasformazione della porzione coperta a un tasso di interesse fisso. La valutazione al *fair value* degli strumenti derivati al 31 marzo 2025 è positiva per un totale complessivo di € 2,8 milioni, direttamente imputata a incremento del patrimonio netto e in aumento della voce dell'attivo "Strumenti derivati valutati a *fair value*" (vedi nota n. 14)
Il finanziamento prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza trimestrale, sono:
- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di tre;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di tre.

Tali parametri risultano rispettati.

b) Finanziamento di € 70,0 milioni sottoscritto in data 1 marzo 2024 dalla Capogruppo con HSBC *Continental Europe*, a tasso d'interesse variabile pari all'*euribor* a sei mesi (con *floor* a zero), maggiorato di uno *spread* variabile in funzione di un meccanismo di *step up/step down* al variare del *Leverage Ratio* e una durata di cinque anni con rimborsi del capitale in rate semestrali a partire dal 31 agosto 2025 e ultima rata il 29 febbraio 2029.
Il prestito prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I covenants finanziari, soggetti a misurazione con cadenza semestrale, sono:
- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di tre;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di tre.

Tali parametri risultano rispettati.

c) Finanziamento di 72,0 milioni di franchi svizzeri sottoscritto in data 26 febbraio 2024 dalla controllata Recordati AG con UBS Switzerland AG ed erogato nel successivo mese di aprile, a tasso d'interesse fisso, con pagamento trimestrale degli interessi e con rimborsi del capitale su base semestrale a partire da dicembre 2024 ed entro aprile 2029. Il controvalore del debito residuo al 31 marzo 2025 è di € 67,7 milioni. Il finanziamento, garantito dalla Capogruppo, prevede alcuni *covenants,* la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I covenants finanziari, soggetti a misurazione con cadenza semestrale, sono:
- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di tre;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di tre.

Tali parametri risultano rispettati.

d) Prestito per complessivi € 400,0 milioni sottoscritto in data 16 maggio 2023 da Recordati S.p.A. con un consorzio di otto finanziatori nazionali e internazionali tra i quali Mediobanca nel ruolo di istituto coordinatore, per una quota individuale di € 50,0 milioni. Il prestito è composto da due finanziamenti indipendenti pari rispettivamente a € 300,0 milioni ed € 100,0 milioni, entrambi ad un tasso d'interesse variabile pari all'*euribor* a sei mesi (con *floor* a zero) maggiorato di uno *spread* variabile in funzione di un meccanismo di *step up/step down* al variare del *Leverage Ratio*, con pagamento semestrale degli interessi e una durata di cinque anni. Il prestito di maggiore importo è stato erogato in data 14 giugno 2023, viene rimborsato in rate semestrali di valore crescente a partire da aprile 2024 con estinzione a maggio 2028 e il debito residuo al 31 marzo 2025 ammonta a € 354,1 milioni. Il prestito è stato parzialmente coperto con operazioni di *interest rate swap* aventi natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevedono la trasformazione della porzione coperta a un tasso di interesse fisso. La valutazione al *fair value* degli strumenti derivati al 31 marzo 2025 è risultata negativa per complessivi € 2,4 milioni ed è stata direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo "Strumenti derivati valutati a *fair value*" (vedi nota n. 21). L'erogazione del prestito da € 100,0 milioni, consistente in una *Capex Line* utilizzabile entro 18 mesi per finanziare specifici investimenti, è avvenuta in data 13 novembre 2024, con rimborsi semestrali in quote costanti a partire da ottobre 2025 per la metà del capitale e a maggio 2028 per la metà rimanente.
Il prestito prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza trimestrale, sono:
- il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato (determinato per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere minore di tre;
- il rapporto tra utile operativo consolidato e oneri finanziari netti consolidati (determinati per un periodo di dodici mesi consecutivi) deve essere maggiore di tre.

Tali parametri risultano rispettati.
Il prestito prevede dei parametri ESG-linked a partire dal 2024 che, se rispettati, consentiranno una riduzione del tasso d'interesse applicato, ovvero un aumento in caso non siano raggiunti.

e) Finanziamento di € 50,0 milioni negoziato dalla Capogruppo nel mese di aprile 2023 con Cassa Depositi e Prestiti. Le principali condizioni economiche prevedono un tasso d'interesse variabile pari all'*euribor* a sei mesi (con *floor* a zero), maggiorato di uno *spread* fisso, il pagamento semestrale degli interessi e una durata di dieci anni con rimborsi semestrali in quote costanti a partire da ottobre 2025 per il 70% del capitale e rimborso ad aprile 2033 per il 30% rimanente. L'erogazione è avvenuta il 18 maggio 2023.
Il finanziamento prevede alcuni *covenants,* la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza semestrale, sono:

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

Tali parametri risultano rispettati.

f) Prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo in data 12 settembre 2022 per € 75,0 milioni, collocato privatamente e integralmente presso società facenti parte del gruppo Prudential. Le principali condizioni prevedono un tasso fisso con pagamento semestrale degli interessi e una durata di dodici anni, con rimborsi del capitale in cinque rate annuali a partire da settembre 2030 e scadenza il 12 settembre 2034. L'operazione, finalizzata a proseguire la raccolta di fondi a medio-lungo termine a supporto dell'ulteriore crescita del Gruppo, ha consentito di beneficiare delle favorevoli condizioni di mercato. Essa ha caratteristiche standard nel mercato dei cosiddetti *US private placement* ed è sostanzialmente in linea a quella del prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo nel 2017.
Il finanziamento prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza trimestrale, sono:

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

Tali parametri risultano rispettati.

g) Finanziamento di complessivi € 800,0 milioni negoziato da Recordati S.p.A. in due diverse fasi nel corso del 2022, erogato da un consorzio di finanziatori nazionali e internazionali.
Le principali condizioni economiche del finanziamento prevedono un tasso d'interesse variabile pari all'*euribor* a sei mesi (con *floor* a zero), maggiorato di uno *spread* variabile in funzione di un meccanismo di *step up/step down* al variare del *Leverage Ratio*, e una durata di cinque anni con rimborsi del capitale in rate semestrali a partire dal 31 marzo 2023 e ultima rata il 3 febbraio 2027. Il debito residuo al 31 marzo 2025 è di € 497,4 milioni. A partire dal mese di luglio 2022 il finanziamento è stato parzialmente e progressivamente coperto con operazioni di *interest rate swap* aventi natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevedono la trasformazione della porzione coperta a un tasso di interesse fisso. La valutazione al *fair value* degli strumenti derivati al 31 marzo 2025 è risultata in alcuni casi positiva per un totale complessivo di € 0,5 milioni, direttamente imputata a incremento del patrimonio netto e in aumento della voce dell'attivo "Strumenti derivati valutati a *fair value*" (vedi nota n. 14), in altri casi negativa per complessivi € 1,5 milioni, direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo "Strumenti derivati valutati a *fair value*" (vedi nota n. 21).
Il finanziamento prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza semestrale, sono:

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

Tali parametri risultano rispettati.

h) Finanziamento di € 180,0 milioni negoziato dalla Capogruppo nel mese di maggio 2021, erogato da un consorzio di finanziatori nazionali e internazionali guidato da Mediobanca. Le principali condizioni economiche prevedono un tasso d'interesse variabile pari all'*euribor* a sei mesi (con *floor* a zero), maggiorato di uno *spread* fisso e una durata di cinque anni con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza. L'erogazione, al netto di *structuring e up-front fees*, è avvenuta il 21 maggio 2021.

Il finanziamento prevede alcuni *covenants,* la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza semestrale, sono:

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

Tali parametri risultano rispettati.

i) Prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo nel mese di maggio 2017 per complessivi € 125,0 milioni, a un tasso di interesse fisso, rimborsabile annualmente a partire dal 31 maggio 2025 e con scadenza il 31 maggio 2032.
Il prestito obbligazionario prevede alcuni *covenants,* la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza trimestrale, sono:

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

Tali parametri sono rispettati.

j) Prestito obbligazionario sottoscritto dalla Capogruppo in data 30 settembre 2014 per complessivi $ 75 milioni, suddiviso in due *tranches*: $ 50 milioni a tasso fisso, rimborsabili semestralmente a partire dal 30 marzo 2022 e con scadenza il 30 settembre 2026, e $ 25 milioni sempre a tasso fisso, rimborsabili semestralmente a partire dal 30 marzo 2023 e con scadenza il 30 settembre 2029. Nel corso del periodo sono stati rimborsati $ 5,0 milioni della prima *tranche* e $ 1,8 milioni della seconda e il debito residuo complessivo al 31 marzo 2025 ammonta a $ 31,1 milioni, pari a un controvalore di € 28,7 milioni.
Il prestito è stato contemporaneamente coperto con due operazioni di *cross currency swap*, con la trasformazione del debito originario in complessivi € 56,0 milioni (€ 23,2 milioni al 31 marzo 2025), di cui € 37,3 milioni (€ 11,2 milioni alla data del presente bilancio) a un minore tasso fisso per la *tranche* con scadenza a 12 anni ed € 18,7 milioni (€ 12,0 milioni alla data del presente bilancio) sempre a un minore tasso fisso per quella con scadenza a 15 anni. La valutazione al *fair value* degli strumenti di copertura al 31 marzo 2025, risultata complessivamente positiva per € 5,0 milioni, è stata direttamente imputata a incremento del patrimonio netto e in aumento della voce dell'attivo "Strumenti derivati valutati a *fair value*" (vedi nota n. 14).
Il prestito obbligazionario prevede alcuni *covenants*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.
I *covenants* finanziari, soggetti a misurazione con cadenza trimestrale, sono:

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

Tali parametri sono rispettati.

18. FONDI PER BENEFICI AI DIPENDENTI

Al 31 marzo 2025 il saldo di questa voce ammonta a € 20,9 milioni, in leggera diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024, e riflette la passività verso i dipendenti determinata in base ai criteri stabiliti dallo IAS 19.

19. PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

Al 31 marzo 2025 le passività per imposte differite ammontano a € 132,1 milioni, in riduzione di € 1,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. L'effetto fiscale delle componenti di conto economico complessivo è pari a € 0,5 milioni, così come al 31 dicembre 2024.

20. PASSIVITÀ CORRENTI

I debiti commerciali, inclusivi degli stanziamenti di fine periodo per fatture da ricevere, ammontano a € 334,4 milioni, in crescita di € 37,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Gli altri debiti ammontano a € 185,1 milioni, in decremento di € 6,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 e includono principalmente:

- € 77,2 milioni per posizioni verso dipendenti e istituti previdenziali;
- il debito di € 86,2 milioni che le società del Gruppo devono complessivamente versare alle assicurazioni sanitarie nazionali, dei quali:
  - € 54,2 milioni dovuti da Recordati Rare Diseases Inc.;
  - € 9,0 milioni dovuti da Recordati Pharma GmbH alle "Krankenkassen" (assicurazioni sanitarie tedesche);
  - € 23,0 milioni dovuti complessivamente dalle società italiane e dalle controllate in Grecia, Francia, Svizzera, Canada e Irlanda.
- il debito di € 3,9 milioni relativo all'acquisizione di un ulteriore 10% del capitale di Opalia Pharma determinato in base alle opzioni di acquisto e vendita previste contrattualmente. Il *fair value* di tale opzione di acquisto è misurato al livello 2 in quanto il modello di valutazione considera il valore attuale dei pagamenti attesi.

I debiti tributari sono pari a € 121,7 milioni, in aumento di € 27,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Le altre passività correnti ammontano a € 4,8 milioni, in linea rispetto al 31 dicembre 2024.
L'ammontare di € 1,4 milioni è attribuibile all'effetto dell'adozione del principio contabile IFRS 15, in base al quale alcuni ricavi differiti vengono riconosciuti a conto economico in quote variabili in base al realizzarsi delle condizioni previste nei contratti con i clienti.

I fondi per rischi e oneri ammontano a € 21,0 milioni, in riduzione di 1,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

21. STRUMENTI DERIVATI VALUTATI A *FAIR VALUE (inclusi nelle passività correnti)*

Al 31 marzo 2025 il valore degli strumenti derivati classificati in questa voce ammonta a € 5,5 milioni.

La valutazione a mercato (*fair value*) al 31 marzo 2025 degli *interest rate swap* a copertura di alcuni finanziamenti ha evidenziato una passività complessiva calcolata in € 3,9 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 agli i*nterest rate swaps* stipulati dalla Capogruppo a copertura dei tassi di interesse sui finanziamenti stipulati con consorzi di finanziatori nel 2023 (€ 2,4 milioni) e nel 2022 (€ 1,5 milioni).

Al 31 marzo 2025 sono in essere altre operazioni di copertura di posizioni in valuta la cui valutazione è risultata complessivamente negativa per € 1,6 milioni in confronto a € 1,3 milioni al 31 dicembre 2024, con differenza contabilizzata a conto economico in compensazione degli utili di cambio derivanti dalla valorizzazione delle posizioni sottostanti a cambi correnti.

Il *fair value* di tali derivati di copertura è misurato al livello 2 della gerarchia prevista dal principio contabile IFRS 13 (vedi nota n. 2). Il *fair value* è pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati. Le stime dei flussi finanziari futuri a tasso variabile si basano sui tassi swap quotati, prezzi dei futures e tassi interbancari. I flussi finanziari stimati sono attualizzati secondo una curva di rendimenti, che riflette il tasso interbancario di riferimento applicato dai partecipanti del mercato per la valutazione degli *swap* sui tassi di interesse.

22. DEBITI A BREVE TERMINE VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

Al 31 marzo 2025 i debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori, pari a € 20,4 milioni, sono costituiti da utilizzi di linee di credito a breve termine, da posizioni di scoperto di conto di alcune consociate estere e dagli interessi maturati sui finanziamenti in essere.

In data 1 marzo 2025 la Capogruppo ha rinnovato con UniCredit una linea di credito *revolving,* della durata massima di 12 mesi e per l'ammontare massimo di 24 milioni di euro. Tale linea di credito, che al 31 marzo 2025 risulta non utilizzata, è uno strumento di finanziamento a breve termine che consente di perseguire l'obiettivo di elasticità finanziaria, coniugando la non-revocabilità 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.

23. 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. Sono identificabili due settori principali: il settore *Specialty & Primary Care* e quello relativo ai farmaci per malattie rare.

Nelle tabelle seguenti sono esposti i valori per tali settori al 31 marzo 2025 con i relativi dati comparativi.

€ (migliaia)	**Settore *Specialty & Primary Care***	**Settore farmaci per malattie rare**	**Valori non allocati**	**Bilancio consolidato**
Primo trimestre 2025				
Ricavi	425.152	254.808	-	679.960
Costi	(291.160)	(193.034)	-	(484.194)
Utile operativo	**133.992**	**61.774**	**-**	**195.766**
Primo trimestre 2024				
Ricavi	410.281	197.539	-	607.820
Costi	(273.371)	(147.550)	-	(420.921)
Utile operativo	**136.910**	**49.989**	**-**	**186.899**

€ (migliaia)	Settore *Specialty & Primary Care**	Settore farmaci per malattie rare	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
31 marzo 2025				
Attività non correnti	1.517.077	2.066.725	16.460	3.600.262
Rimanenze di magazzino	286.997	201.195	-	488.192
Crediti commerciali	369.574	234.072	-	603.646
Altri crediti e altre attività correnti	58.451	72.525	10.022	140.998
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-	333.044	333.044
Totale attività	**2.232.099**	**2.574.517**	**359.526**	**5.166.142**
Passività non correnti	36.637	116.388	2.049.423	2.202.448
Passività correnti	333.132	337.839	315.025	985.996
Totale passività	**369.769**	**454.227**	**2.364.448**	**3.188.444**
Capitale investito netto	**1.862.330**	**2.120.290**		
31 dicembre 2024				
Attività non correnti	1.534.603	2.091.067	17.385	3.643.055
Rimanenze di magazzino	293.569	212.878	-	506.447
Crediti commerciali	299.148	217.595	-	516.743
Altri crediti e altre attività correnti	52.772	77.639	15.376	145.787
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-	322.423	322.423
Totale attività	**2.180.092**	**2.599.179**	**355.184**	**5.134.455**
Passività non correnti	37.047	117.730	2.173.810	2.328.587
Passività correnti	328.477	284.331	316.251	929.059
Totale passività	**365.524**	**402.061**	**2.490.061**	**3.257.646**
Capitale investito netto	**1.814.568**	**2.197.118**		

* Comprende le attività chimico farmaceutiche. ** I valori non allocati si riferiscono alle voci: altre partecipazioni e titoli, disponibilità liquide e mezzi equivalenti, finanziamenti, strumenti derivati e debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori.

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

24. CONTROVERSIE E PASSIVITÀ POTENZIALI

La Capogruppo e alcune controllate sono parte in causa in azioni legali e controversie minori, dalla cui risoluzione si ritiene non debbano derivare passività. Le passività potenziali, ad oggi valutate come possibili, non sono di ammontare significativo. Alcuni contratti di licenza prevedono il pagamento di *milestones* future al verificarsi di specifiche condizioni la cui realizzazione è ancora incerta con la conseguenza che i pagamenti previsti contrattualmente sono ad oggi meramente potenziali. Il valore stimabile al 31 marzo 2025 è di circa € 253 milioni, principalmente relativi all'acquisizione dei diritti di Enjaymo®, il cui accordo prevede pagamenti aggiuntivi fino a $ 250 milioni legati a traguardi commerciali, se i ricavi netti raggiungeranno determinate soglie pari o al di sopra delle aspettative di picco di vendite totali annue.

25. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Al 31 marzo 2025 la controllante diretta del Gruppo è Rossini S.à r.l., con sede in Lussemburgo, la cui proprietà è riconducibile a un consorzio di fondi di investimento controllato da CVC Capital Partners VII Limited.

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.

26. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Alla data di redazione dei prospetti contabili non si rilevano fatti aziendali intervenuti dopo la chiusura del periodo che richiedano modifiche ai valori delle attività, delle passività e del conto economico.

27. RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETA' CONSOLIDATE al 31 MARZO 2025

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	EUR	Integrale
INNOVA PHARMA S.p.A. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Italia	1.920.000,00	EUR	Integrale
CASEN RECORDATI S.L. *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Spagna	238.966.000,00	EUR	Integrale
BOUCHARA RECORDATI S.A.S. *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Francia	4.600.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES COMERCIO DE MEDICAMENTOS LTDA *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Brasile	166,00	BRL	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES INC. *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Stati Uniti d'America	11.979.138,00	USD	Integrale
RECORDATI IRELAND LTD *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Irlanda	200.000,00	EUR	Integrale
LABORATOIRES BOUCHARA RECORDATI S.A.S. *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Francia	14.000.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI PHARMA GmbH *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Germania	600.000,00	EUR	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	10.050.000,00	EUR	Integrale
JABA RECORDATI S.A. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Portogallo	2.000.000,00	EUR	Integrale
JABAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. *Attività di promozione di prodotti farmaceutici*	Portogallo	50.000,00	EUR	Integrale
BONAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. *Attività di promozione di prodotti farmaceutici*	Portogallo	50.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES MIDDLE EAST FZ LLC *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Emirati Arabi Uniti	100.000,00	AED	Integrale
RECORDATI AB *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Svezia	100.000,00	SEK	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES S.à r.l. *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Francia	419.804,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES UK Limited *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Regno Unito	50.000,00	GBP	Integrale

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
RECORDATI RARE DISEASES GERMANY GmbH *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Germania	25.600,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES SPAIN S.L. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Spagna	1.775.065,49	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES ITALY S.R.L. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Italia	40.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI BV *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Belgio	18.600,00	EUR	Integrale
FIC MEDICAL S.à r.l. *Attività di promozione di prodotti farmaceutici*	Francia	173.700,00	EUR	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	EUR	Integrale
RUSFIC LLC *Attività di promozione e vendita di prodotti farmaceutici*	Federazione Russa	3.560.000,00	RUB	Integrale
RECOFARMA ILAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.Ş. *Attività di promozione di prodotti farmaceutici*	Turchia	8.000.000,00	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.Ş. *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Turchia	180.000.000,00	TRY	Integrale
RECORDATI POLSKA Sp. z o.o. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Polonia	4.500.000,00	PLN	Integrale
ACCENT LLC *Titolare di diritti di prodotti farmaceutici*	Federazione Russa	20.000,00	RUB	Integrale
RECORDATI UKRAINE LLC *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Ucraina	1.031.896,30	UAH	Integrale
CASEN RECORDATI PORTUGAL Unipessoal Lda *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Portogallo	100.000,00	EUR	Integrale
OPALIA PHARMA S.A. *Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici*	Tunisia	9.656.000,00	TND	Integrale
OPALIA RECORDATI S.à r.l. *Attività di promozione di prodotti farmaceutici*	Tunisia	20.000,00	TND	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES S.A. DE C.V. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Messico	16.250.000,00	MXN	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES COLOMBIA S.A.S. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Colombia	150.000.000,00	COP	Integrale
ITALCHIMICI S.p.A. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Italia	7.646.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI AG *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Svizzera	15.000.000,00	CHF	Integrale
RECORDATI AUSTRIA GmbH *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Austria	35.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES CANADA Inc. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Canada	350.000,00	CAD	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES JAPAN K.K. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Giappone	90.000.000,00	JPY	Integrale
NATURAL POINT S.r.l. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Italia	10.400,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES AUSTRALIA Pty Ltd *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Australia	200.000,00	AUD	Integrale
RECORDATI BULGARIA Ltd *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Bulgaria	50.000,00	BGN	Integrale

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
RECORDATI (BEIJING) PHARMACEUTICAL CO., Ltd *Attività di promozione di prodotti farmaceutici*	Repubblica Popolare Cinese	1.000.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES FZCO *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Emirati Arabi Uniti	1.000,00	AED	Integrale
RECORDATI UK LTD *Attività di ricerca e commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Regno Unito	10,00	EUR	Integrale
RECORDATI Netherlands B.V. *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Paesi Bassi	1,00	EUR	Integrale
EUSA Pharma (CH) GmbH *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Svizzera	20.000,00	CHF	Integrale
RECORDATI KOREA, Co. Ltd *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Corea del Sud	100.000.000,00	KRW	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES MENA RHQ(1) *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Arabia Saudita	500.000,00	SAR	Integrale
RECORDATI ARGENTINA S.R.L.(1) *Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici*	Argentina	88.605.000,00	ARS	Integrale

(1) *Costituita nel 2024*

PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETÀ

Società consolidate	Recordati S.p.A. *Capogruppo*	Recordati Pharma GmbH	Bouchara Recordati S.a.s.	Casen Recordati S.L.	Recordati Rare Diseases S.à r.l.	Herbacos Recordati s.r.o.	Recordati Ilaç A.Ş.	Opalia Pharma S.A.	Recordati AG	Recordati UK LTD	Totale
INNOVA PHARMA S.P.A.	100,00										100,00
CASEN RECORDATI S.L.	100,00										100,00
BOUCHARA RECORDATI S.A.S.	100,00										100,00
RECORDATI RARE DISEASES COMERCIO DE MEDICAMENTOS LTDA	100,00										100,00
RECORDATI RARE DISEASES INC.	100,00										100,00
RECORDATI IRELAND LTD	100,00										100,00
LABORATOIRES BOUCHARA RECORDATI S.A.S.			100,00								100,00
RECORDATI PHARMA GmbH	55,00			45,00							100,00
RECORDATI PHARMACEUTICALS LTD	100,00										100,00
RECORDATI HELLAS PHARMACEUTICALS S.A.	100,00										100,00
JABA RECORDATI S.A.				100,00							100,00
JABAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A.				100,00							100,00
BONAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A.				100,00							100,00
RECORDATI RARE DISEASES MIDDLE EAST FZ LLC					100,00						100,00
RECORDATI AB					100,00						100,00
RECORDATI RARE DISEASES S.à r.l.	84,00	16,00									100,00
RECORDATI RARE DISEASES UK Limited					100,00						100,00
RECORDATI RARE DISEASES GERMANY GmbH					100,00						100,00
RECORDATI RARE DISEASES SPAIN S.L.					100,00						100,00
RECORDATI RARE DISEASES ITALY S.R.L.					100,00						100,00
RECORDATI BV					100,00						100,00
FIC MEDICAL S.à r.l.			100,00								100,00
HERBACOS RECORDATI s.r.o.	100,00										100,00
RECORDATI SK s.r.o.						100,00					100,00
RUSFIC LLC			100,00								100,00
RECOFARMA ILAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.Ş.							100,00				100,00
RECORDATI ROMÂNIA S.R.L.	100,00										100,00
RECORDATI İLAÇ Sanayi Ve Ticaret A.Ş.				100,00							100,00
RECORDATI POLSKA Sp. z o.o	100,00										100,00
ACCENT LLC	100,00										100,00
RECORDATI UKRAINE LLC	0,01		99,99								100,00
CASEN RECORDATI PORTUGAL Unipessoal Lda				100,00							100,00

Società consolidate	Recordati S.p.A. *Capogruppo*	Recordati Pharma GmbH	Bouchara Recordati S.a.s.	Casen Recordati S.L.	Recordati Rare Diseases S.à r.l.	Herbacos Recordati s.r.o.	Recordati Ilaç A.Ş.	Opalia Pharma S.A.	Recordati AG	Recordati UK LTD	Totale
OPALIA PHARMA S.A.	90,00										90,00
OPALIA RECORDATI S.à R.L.			1,00					99,00			100,00
RECORDATI RARE DISEASES S.A. DE C.V.	99,998				0,002						100,00
RECORDATI RARE DISEASES COLOMBIA S.A.S.				100,00							100,00
ITALCHIMICI S.p.A.	100,00										100,00
RECORDATI AG	100,00										100,00
RECORDATI AUSTRIA GmbH									100,00		100,00
RECORDATI RARE DISEASES CANADA Inc.	100,00										100,00
RECORDATI RARE DISEASES JAPAN K.K.					100,00						100,00
NATURAL POINT S.r.l.	100,00										100,00
RECORDATI RARE DISEASES AUSTRALIA Pty Ltd					100,00						100,00
RECORDATI BULGARIA Ltd	100,00										100,00
RECORDATI (BEIJING) PHARMACEUTICAL CO., Ltd [(1)]	100,00										100,00
RECORDATI RARE DISEASES FZCO					100,00						100,00
RECORDATIUK LTD	100,00										100,00
RECORDATI Netherlands B.V.										100,00	100,00
EUSA Pharma (CH) GmbH										100,00	100,00
RECORDATI KOREA, Co. Ltd										100,00	100,00
RECORDATI RARE DISEASES MENA RHQ [(1)]					100,00						100,00
RECORDATI ARGENTINA SRL [(1)]	5,00									95,00	100,00

[(1)] Costituita nel 2024

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

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

Milano, 8 maggio 2025

Niccolò Giovannini
Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari