

RELAZIONE
**PRIMO
SEMESTRE
2025**

INDICE

INFORMAZIONE SULLA GESTIONE	3
Risultati in sintesi	3
Iniziative per lo sviluppo e altri fatti rilevanti	6
Attività operative	7
Analisi finanziaria	14
Evoluzione prevedibile della gestione	19
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025 e NOTE ILLUSTRATIVE	20
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS. 58/98	52

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 rischio 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.



INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

RISULTATI IN SINTESI

Primo semestre 2025

RICAVI NETTI

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	%	Primo semestre 2024	%	Variazioni 2025/2024	%
TOTALE	1.323.842	100,0	1.185.667	100,0	138.175	11,7
Italia	182.430	13,8	179.582	15,1	2.848	1,6
Internazionali	1.141.412	86,2	1.006.085	84,9	135.327	13,5

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	% su ricavi	Primo semestre 2024	% su ricavi	Variazioni 2025/2024	%
Ricavi netti	1.323.842	100,0	1.185.667	100,0	138.175	11,7
EBITDA ⁽¹⁾	496.345	37,5	452.936	38,2	43.409	9,6
Utile operativo	331.031	25,0	338.534	28,6	(7.503)	(2,2)
Utile operativo rettificato (2)	394.703	29,8	367.926	31,0	26.777	7,3
Utile netto	216.121	16,3	225.370	19,0	(9.249)	(4,1)
Utile netto rettificato ⁽³⁾	327.763	24,8	301.047	25,4	26.716	8,9

⁽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)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Posizione finanziaria netta ⁽⁴⁾	(2.127.077)	(2.154.334)	27.257	(1,3)
Patrimonio netto	1.870.522	1.876.809	(6.287)	(0,3)

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



Secondo trimestre 2025

RICAVI NETTI

€ (migliaia)	Secondo trimestre 2025		Secondo trimestre 2024		Variazioni 2025/2024	
		%		%		%
TOTALE	643.882	100,0	577.847	100,0	66.035	11,4
Italia	86.469	13,4	87.988	15,2	(1.519)	(1,7)
Internazionali	557.412	86,6	489.859	84,8	67.554	13,8

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Secondo trimestre 2025		Secondo trimestre 2024		Variazioni 2025/2024	
		% su ricavi		% su ricavi		%
Ricavi netti	643.882	100,0	577.847	100,0	66.035	11,4
EBITDA ⁽¹⁾	226.187	35,1	208.895	36,2	17.292	8,3
Utile operativo	135.265	21,0	151.635	26,2	(16.370)	(10,8)
Utile operativo rettificato ⁽²⁾	175.467	27,3	165.898	28,7	9.569	5,8
Utile netto	91.080	14,1	101.775	17,6	(10.695)	(10,5)
Utile netto rettificato ⁽³⁾	152.298	23,7	137.383	23,8	14.915	10,9

⁽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.

Il primo semestre 2025 è indicativo dell'ottima performance di entrambe le business unit, Farmaci specialistici e di medicina generale (*Specialty & Primary Care*) e Malattie rare (*Rare Diseases*), con ricavi netti consolidati per € 1.323,8 milioni, in crescita dell'11,7% rispetto al primo semestre dell'anno precedente; escluso il contributo ai ricavi di Enjaymo® pari a € 69,4 milioni nel primo semestre 2025, la crescita a perimetro omogeneo¹ e a cambi costanti si attesta al 7,8%, con un effetto cambio negativo nel primo semestre pari a € 23,2 milioni (-2,0%), che ha inciso soprattutto su *Specialty & Primary Care*, attribuibile principalmente alla svalutazione della lira turca (compensata solo parzialmente dall'inflazione dei prezzi).

I ricavi del settore *Specialty & Primary Care* ammontano in totale a € 774,4 milioni nel primo semestre 2025, in crescita del 2,6% o del 5,1% a cambi costanti (+2,6% escludendo la Turchia. Questo riflette 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 mite nel primo trimestre (soprattutto in Russia), sebbene in parziale ripresa nel secondo trimestre. In particolare, i *franchise* Gastrointestinale e Cardiovascolare sono cresciuti ad un tasso "*mid-to high single digit*" grazie all'ottima performance di mercato di diversi prodotti in portafoglio, con una lieve crescita del *franchise* Urologico che riflette le ottime vendite *Sell-in* di Eligard nel primo semestre 2024.

I ricavi del settore *Rare Diseases* sono stati pari a € 515,7 milioni nel primo semestre 2025, in crescita del 29,2% o del 12,8% escluso il contributo ai ricavi di Enjaymo® e a cambi costanti rispetto al primo semestre

¹ Crescita calcolata escludendo i ricavi del primo semestre 2025 di Enjaymo®



2024, trainati principalmente dal forte incremento dei volumi in tutti e tre i *franchise*. Il *franchise* Endocrinologia ha realizzato ricavi pari a € 178,2 milioni, in aumento del 16,6%, sulla scia della continua crescita di Isturisa®, con oltre 1.000 pazienti attualmente in terapia negli Stati Uniti, ma anche dalla crescita a doppia cifra di Signifor®. Il *franchise* Oncoematologia ha realizzato ricavi netti pari a € 200,7 milioni, in crescita del 71,2%, riflettendo il contributo di Enjaymo® per € 69,4 milioni (+26.4% rispetto al primo semestre 2024 su base pro-forma²) e trainati dalla robusta crescita di Sylvant® e di Qarziba®. Il *franchise* Metabolico ha realizzato ricavi netti pari a € 136,8 milioni, in crescita del 5,9% grazie a Carbaglu® 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 € 496,3 milioni, in aumento del 9,6% rispetto al primo semestre 2024, e un'incidenza sui ricavi del 37,5%, riflettendo l'ottimo andamento dei ricavi, in parte compensato dall'aumento del livello degli investimenti sia a supporto del lancio della recente estensione dell'indicazione di Isturisa® alla sindrome di Cushing negli Stati Uniti (approvata dalla FDA il 15 aprile 2025), che a supporto della crescita di Enjaymo® e dalla continua espansione geografica nel segmento *Rare Diseases*.

L'utile operativo rettificato è stato pari a € 394,7 milioni nel primo semestre 2025, con una crescita del 7,3% rispetto al primo semestre 2024, con un'incidenza sui ricavi del 29,8%, per effetto degli oneri di ammortamento correlati all'acquisizione dei diritti di Enjaymo®. L'utile operativo è stato pari a € 331,0 milioni nel primo semestre del 2025, in calo del 2,2% rispetto al primo semestre del 2024, a causa dell'impatto, a livello di margine lordo, di costi non monetari di € 46,9 milioni (rispetto a € 27,0 milioni nel primo semestre del 2024), derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino acquisito di Enjaymo®, e di costi non ricorrenti pari a € 16,7 milioni (rispetto a € 2,4 milioni del primo semestre 2024) dovuti principalmente alla ulteriore ottimizzazione dell'organizzazione commerciale nel settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna, dove circa 80 risorse commerciali hanno lasciato l'azienda nel quadro di un continuo sforzo di concentrare la strategia commerciale su farmacisti e medici specialisti nelle nostre principali Aree Terapeutiche.

Gli oneri finanziari netti sono stati pari a € 46,7 milioni, sostanzialmente in linea con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente. La sottoscrizione dei nuovi finanziamenti nel corso del 2024 per supportare l'operazione di acquisizione di Enjaymo® ha determinato un aumento degli interessi passivi di € 9,4 milioni, mentre gli utili di cambio netti nel periodo sono stati pari a € 7,5 milioni (in gran parte non realizzati e dovuti alla svalutazione del dollaro statunitense), a fronte di perdite nette su cambi per € 7,5 milioni nel primo semestre 2024.

L'utile netto rettificato, pari a € 327,8 milioni con un'incidenza sui ricavi del 24,8%, è cresciuto dell'8,9% rispetto allo stesso periodo del 2024, con un aumento della performance operativa a livello di EBITDA parzialmente compensato dall'incremento dell'aliquota fiscale (principalmente a seguito della scadenza del beneficio del *Patent Box* in Italia). L'utile netto è stato di € 216,1 milioni, pari al 16,3% dei ricavi netti, in calo del 4,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, riflettendo il maggiore impatto a livello di margine lordo di costi non monetari derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino acquisito di Enjaymo®, i maggiori oneri di ammortamento non monetari correlati all'acquisizione di Enjaymo®, i costi non ricorrenti più elevati e un'aliquota fiscale più elevata (principalmente dovuta alla scadenza del beneficio del *Patent Box* in Italia).

² Confrontando i ricavi del primo semestre 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 semestre 2024 totalmente realizzati da Sanofi.



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 € 4,8 milioni sotto il profilo dei ricavi e lievemente diluitivo sui margini, con una riduzione dell'EBITDA di € 7,1 milioni (rispetto a € 6,2 milioni nel primo semestre del 2024). L'impatto sui dati finanziari è negativo, pari a 2,5 milioni a fronte di perdite per € 1,0 milione nel primo semestre 2024 e per € 10,0 milioni a livello di Utile netto (rispetto a € 8,6 milioni nel primo semestre 2024).

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 evidenzia un debito netto di € 2.127,1 milioni, di poco inferiore a 2,3 volte l'EBITDA pro-forma³, rispetto a un debito netto di € 2.154,3 milioni al 31 dicembre 2024. Questo a seguito del pagamento del dividendo di maggio pari a € 137,6 milioni, dell'acquisto di azioni proprie per € 48,4 milioni, al netto delle vendite per l'esercizio di *stock options* e *performance shares* e del pagamento dell'*upfront* per Vazkepa®.

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 € 256,8 milioni nel primo semestre 2025, sostanzialmente in linea rispetto al primo semestre 2024, grazie a un maggiore EBITDA compensato da un maggiore assorbimento del capitale circolante (che riflette principalmente l'incremento de livelli di scorte negli Stati Uniti) e le maggiori imposte sul reddito versate.

Il patrimonio netto è pari a € 1.870,5 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 ha ampliato 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. Inoltre, durante il secondo trimestre 2025, Isturisa® ha ottenuto l'approvazione regolatoria sia in Canada che in Russia.

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®.

Il 24 giugno 2025, Recordati ha annunciato la conclusione di un contratto di licenza e fornitura con Amarin finalizzato alla commercializzazione del farmaco cardiovascolare Vazkepa® (icosapent etile) in 59 paesi, principalmente in Europa. Vazkepa® è indicato per ridurre il rischio di eventi cardiovascolari in pazienti adulti trattati con statine ad alto rischio cardiovascolare, con livelli di trigliceridi elevati e affetti da malattie cardiovascolari conclamate o da diabete con almeno un altro fattore di rischio cardiovascolare. Vazkepa® è stato approvato nel 2021 nell'UE e nel Regno Unito e nel 2022 in Svizzera sulla base dello studio "REDUCE-IT", uno studio sugli esiti cardiovascolari (*Cardiovascular Outcomes Trial*, CVOT) di fase 3 eseguito su oltre 8.000 pazienti con risultati statisticamente e clinicamente significativi nell'ambito degli eventi cardiovascolari maggiori avversi (MACE – Major Adverse Cardiovascular Events).

Vazkepa® è attualmente commercializzato in 11 paesi europei, con vendite nette che nel 2024 sono state di € 12 milioni, e ci si attende che raggiungerà ricavi di oltre € 40 milioni nel 2027 contribuendo

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



positivamente all'EBITDA dal 2026. I ricavi nel 2025 sono attesi in un valore inferiore a € 10 milioni, con un impatto leggermente negativo a livello di EBITDA che riflette l'investimento commerciale necessario a sostenere la crescita futura prevista. Ai sensi del contratto, Recordati ha effettuato ad Amarin un pagamento *upfront* di \$ 25 milioni.

Nel corso del secondo trimestre 2025, il Gruppo ha avviato uno studio clinico volto a valutare la sicurezza, il dosaggio e i primi segnali di efficacia del dinutuximab beta (Qarziba®) in combinazione con la chemioterapia per il trattamento di pazienti affetti da sarcoma di Ewing GD2-positivo.

A seguito del parere positivo del Comitato per i Medicinali per Uso Umano (CHMP) espresso in precedenza nell'anno, il 28 luglio 2025 la Commissione Europea ha adottato una decisione favorevole e ha concesso l'autorizzazione all'immissione in commercio, in circostanze eccezionali, per Maapliv®, una soluzione di amminoacidi indicata per il trattamento della malattia delle urine a sciroppo d'acero (*maple syrup urine disease*, MSUD) che si manifesta con un episodio di scompenso acuto nei pazienti che dalla nascita non sono idonei a una formulazione orale ed enterale priva di aminoacidi a catena ramificata (BCAA).

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 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 97,5% dei ricavi totali del Gruppo.

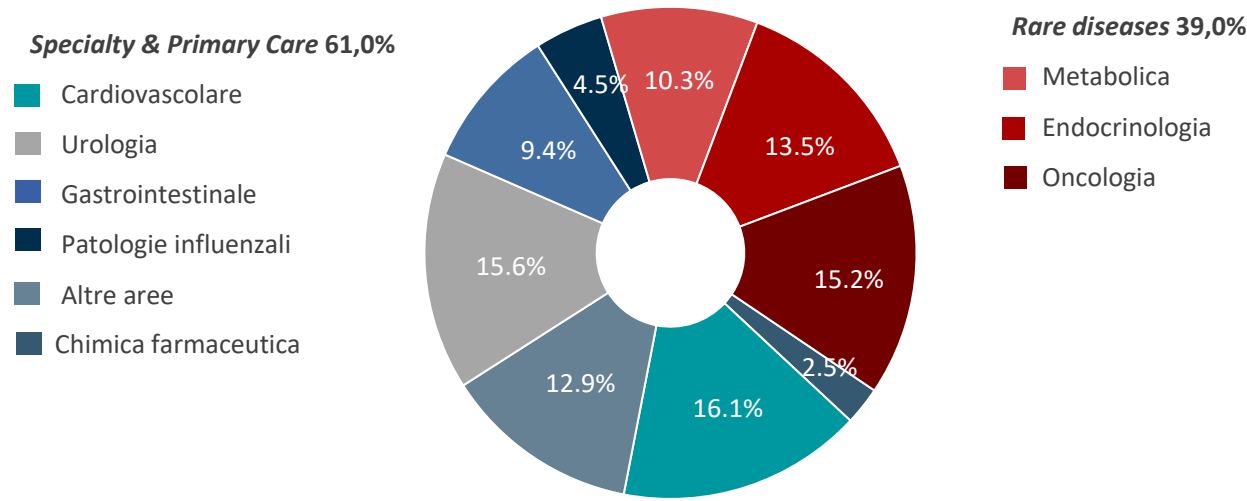
Come già menzionato, i ricavi netti consolidati nel primo semestre 2025 sono complessivamente pari a € 1.323,8 milioni a fronte degli € 1.185,7 milioni nel primo semestre dell'anno precedente (+11,7% o +7,8% a perimetro omogeneo⁴ e a cambi costanti) e includono i ricavi netti derivanti dalle vendite di Enjaymo® per € 69,4 milioni. I ricavi netti sono indicativi dell'ottimo inizio d'anno di entrambi i settori del Gruppo, con un effetto cambio negativo nel primo semestre pari a € 23,2 milioni (-2,0%), attribuibile principalmente alla svalutazione della lira turca nel business *Specialty & Primary Care*, compensata solo parzialmente dall'inflazione dei prezzi. Il settore *Specialty and Primary Care* riflette l'ottima performance realizzata in tutte le principali aree terapeutiche compensando la performance più debole delle Patologie influenzali, penalizzata da una stagione influenzale più mite nel primo trimestre (soprattutto in Russia), sebbene in parziale ripresa nel secondo trimestre. Il settore *Rare Diseases* continua ad avere un ottimo *momentum* a livello di crescita, grazie all'espansione dei volumi in tutti e tre i *franchise*.

⁴ Crescita calcolata escludendo i ricavi del primo semestre 2025 di Enjaymo®.





Ricavi per area terapeutica



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

SPECIALTY & PRIMARY CARE

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Cardiovascolare	213.316	199.379	13.937	7,0
Urologia	207.166	202.552	4.614	2,3
Gastrointestinale	123.822	114.366	9.456	8,3
Patologie influenzali	59.390	67.146	(7.756)	(11,6)
Altre aree terapeutiche	170.747	171.409	(662)	(0,4)
Totale (esclusa Chimica farmaceutica)	774.441	754.852	19.589	2,6
Chimica farmaceutica	33.662	31.512	2.150	6,8
Totale	808.103	786.364	21.739	2,8

I ricavi dei prodotti cardiovascolari sono cresciuti del 7,0% rispetto al primo semestre 2024, con il continuo incremento della lercanidipina nella maggior parte dei mercati e un’ottima crescita di Betaloc® e Seloken® (metoprololo), dovuta anche all’esaurimento delle scorte da parte dei concorrenti in CEE, e a una buona performance di Livazo® soprattutto in Russia.

Le vendite di prodotti urologici sono aumentate del 2,3% rispetto al primo semestre 2024, grazie alla forte crescita di Urorec® (silodosina), che ha registrato un incremento del 10,3% (principalmente in Russia, Italia e Turchia), e alla solida crescita di Tergynan® in Russia in parte compensati dalla minore performance di Avodart®/Duodart®, dovuta principalmente alla pressione dei farmaci equivalenti in Spagna. Eligard® continua a mostrare una buona performance di mercato sebbene le vendite siano leggermente più basse rispetto all’anno precedente, riflettendo il forte *sell-in* registrato nel primo semestre del 2024 a seguito del lancio del nuovo dispositivo.



I ricavi dei prodotti gastrointestinali sono cresciuti dell'8,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con la robusta crescita di Procto-Glyvenol® e Citrafleet® e l'ottima performance di Salaza® in Polonia anche dovuta al ritiro dal mercato di un importante concorrente.

Le vendite dei prodotti per patologie influenzali hanno parzialmente recuperato nel secondo trimestre, con una crescita del 7,8% principalmente dovuta a Polydexa®, portando a un decremento generale dell'11,6% per i risultati semestrali.

Le vendite della chimica farmaceutica, costituita da principi attivi prodotti nello stabilimento italiano di Campoverde per l'industria farmaceutica internazionale, sono state pari a € 33,7 milioni, in crescita del 6,8% 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 semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Zanidip® (lercanidipina) e Zanipress® (lercanidipina+enalapril)	106.555	101.379	5.176	5,1
Eligard® (leuprorelina acetato)	63.116	64.043	(927)	(1,4)
Seloken®/Seloken® ZOK/Logimax® (metoprololo/metoprololo+felodipina)	57.407	53.137	4.270	8,0
Avodart® (dutasteride) e Combodart®/Duodart® (dutasteride/tamsulosina)	52.717	57.340	(4.623)	(8,1)
Urorec® (silodosina)	44.133	40.000	4.133	10,3
Livazo® (pitavastatina)	28.181	27.121	1.060	3,9
Altri prodotti*	188.755	182.758	5.997	3,3

* Compresi i prodotti OTC per un totale di € 74,2 milioni nel 2025 e di € 74,3 milioni nel 2024 (-0,1%).

RARE DISEASES

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

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Oncoematologia	200.693	117.209	83.484	71,2
Endocrinologia*	178.222	152.879	25.343	16,6
Metabolica e altre aree	136.824	129.215	7.609	5,9
Totale	515.739	399.303	116.436	29,2

* Signifor® € 65,1 milioni e Isturisa® € 113,1 milioni nel primo semestre del 2025, contro € 56,6 milioni ed € 96,3 milioni rispettivamente nello stesso periodo del 2024.

Come riportato sopra nella tabella, nel primo semestre 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



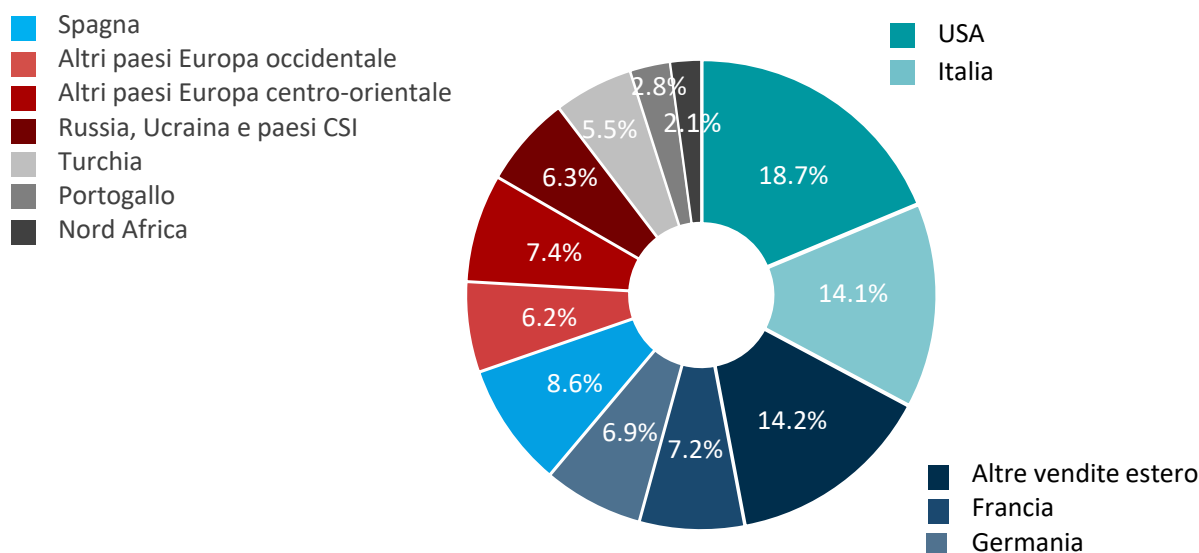
complessivamente a € 515,7 milioni, in aumento del 29,2% rispetto allo stesso periodo del 2024. Tale dato include i ricavi netti delle vendite di Enjaymo® pari a € 69,4 milioni che è stato aggiunto nel dicembre 2024, in seguito all'acquisizione dei relativi diritti globali da Sanofi avvenuta a fine novembre. La crescita è dovuta alla performance positiva di tutti e tre i *franchise*.

Il segmento delle patologie oncoematologiche rare ha contribuito ai ricavi per € 200,7 milioni nel primo semestre 2025, in crescita del 71,2% rispetto al primo semestre del 2024, e include i ricavi di Enjaymo® per € 69,4 milioni. Escludendo Enjaymo®, il totale dei ricavi del segmento delle patologie oncoematologiche è stato pari a € 131,3 milioni, in rialzo del 12,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainato dall'ottima performance di Sylvant® (ricavi di € 45,2 milioni, +14,1% rispetto al primo semestre 2024), in crescita in Germania, CEE e Stati Uniti per la maggiore domanda. I risultati di Qarziba® sono stati positivi (ricavi di € 78,5 milioni, +11,6% rispetto al primo semestre 2024), grazie all'ottima performance in CEE, Francia e Italia così come in Brasile e Russia, Colombia, Hong-Kong e Corea del Sud.

I ricavi del *franchise* Endocrinologia sono stati pari a € 178,2 milioni, in crescita del 16,6% rispetto allo stesso periodo del 2024, determinato dal continuo aumento dei pazienti di Isturisa®, che ha generato € 113,2 milioni di ricavi nel primo semestre 2025 e di Signifor®, i cui ricavi hanno continuato a crescere a doppia cifra raggiungendo € 65,1 milioni.

Anche il segmento metabolico e le altre aree terapeutiche (escluse endocrinologia e oncologia) hanno registrato un aumento dei ricavi, contribuendo con ricavi per € 136,8 milioni, in crescita del 5,9% rispetto allo stesso periodo del 2024, grazie alla maggiore domanda di Panhematin® negli Stati Uniti e alla positiva performance di Carbaglu® soprattutto nell'area EMEA.

Ricavi per area geografica*



* Escluse le vendite dei prodotti di chimica farmaceutica, pari a € 33,7 milioni e corrispondenti al 2,5% 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 semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Stati Uniti d'America	241.272	184.114	57.158	31,0
Italia	181.932	176.300	5.632	3,2
Spagna	110.421	109.390	1.031	0,9
Francia	93.212	90.333	2.879	3,2
Germania	88.689	81.385	7.304	9,0
Russia, altri paesi della C.S.I. e Ucraina	81.123	71.762	9.361	13,0
Turchia	70.485	70.042	443	0,6
Portogallo	35.734	32.622	3.112	9,5
Altri paesi Europa centro-orientale	96.027	82.046	13.981	17,0
Altri paesi Europa occidentale	80.208	81.412	(1.204)	(1,5)
Nord Africa	27.511	24.252	3.259	13,4
Altre vendite estero	183.566	150.497	33.069	22,0
Totale ricavi farmaceutici*	1.290.180	1.154.155	136.025	11,8

*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 espresse di seguito nelle rispettive valute locali.

Valuta locale (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Stati Uniti d'America (USD)	263.637	199.073	64.564	32,4
Russia (RUB)	4.936.257	4.212.686	723.571	17,2
Turchia (TRY)	3.000.148	2.278.439	721.709	31,7

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. Le vendite nel primo semestre 2025 ammontano a € 241,3 milioni, in aumento del 31,0% (+32,4% in valuta locale). 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 Panhematin® (prodotto metabolico).

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche sono state pari a € 181,9 milioni, con una crescita del 3,2% 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 € 162,2 milioni, in aumento del 1,4% rispetto al primo semestre 2024, grazie alla continua crescita dei volumi del prodotto OTC Magnesio Supremo®, alla buona performance di Cardicor® (portafoglio cardiologico) e Urorec ed Eligard® (portafoglio urologico) tra i prodotti soggetti a prescrizione medica, parzialmente controbilanciata dalla cessazione della licenza di Transact Lat® nel 2025 e dal maggiore *sell-in* di Avodart® nel 2024.

Le vendite di farmaci per il trattamento di Malattie rare sono state pari a € 19,7 milioni, in aumento del 20,6%, trainate da Qarziba® ed Enjaymo®.

Le vendite in Spagna sono state pari a € 110,4 milioni, corrispondenti a un aumento dello 0,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite dei prodotti per il trattamento di Malattie rare si sono attestate a € 18,1 milioni, in aumento del 14,6% grazie alla significativa crescita del portafoglio



endocrinologico (Signifor® e Isturisa®) e di Sylvant®. Le vendite nel settore *Specialty & Primary Care*, pari a € 92,3 milioni, hanno registrato una flessione dell'1,4% principalmente a causa della minore performance di Duodart®, che ha risentito della concorrenza dei farmaci generici. Questo *trend* negativo è parzialmente controbilanciato dalla solida performance dei prodotti gastrointestinali Citrafleet® e Casenlax®.

Le vendite in Francia, pari a € 93,2 milioni, hanno registrato un incremento del 3,2%. Le vendite dei farmaci per il trattamento di Malattie rare sono state pari a € 24,0 milioni, in aumento del 35,6% grazie all'ottima performance di Qarziba®, nonché di Carbaglu® e Isturisa®. L'aumento è parzialmente mitigato dal settore *Specialty and Primary Care*, dove le vendite sono state pari a € 69,2 milioni, con una flessione del 4,7% principalmente dovuta ai minori volumi di Iercanidipina (a causa della cessazione delle vendite a basso margine) e a un calo di prezzo e di volumi di Reselip® a causa della concorrenza dei farmaci generici.

Le vendite in Germania sono state di € 88,7 milioni, in aumento del 9,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite nel settore *Rare Diseases* sono state pari a € 36,8 milioni, in rialzo del 49,3% grazie a 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®, riflettendo soprattutto le maggiori vendite sell-in registrate nel primo semestre del 2024 a seguito del lancio del nuovo dispositivo.

Le vendite realizzate in Russia, Ucraina e nei paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.) sono state pari a € 81,1 milioni, in crescita del 13,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un effetto cambio positivo stimabile in € 0,7 milioni dovuto principalmente all'andamento del rublo. Le vendite realizzate in Russia nel settore *Specialty & Primary Care* sono state pari in valuta locale a RUB 4.936,3 milioni, in aumento del 17,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'incremento delle vendite in Russia è trainato principalmente da Tergynan® e Urorec® nell'area urologica, da Livazo® nell'area cardiovascolare e da Procto-Glyvenol® nell'area gastrointestinale. Questo risultato è stato parzialmente controbilanciato dalla riduzione delle vendite dei prodotti delle Patologie influenzali a causa di una stagione influenzale molto debole, sebbene in ripresa nel secondo trimestre. Le vendite di prodotti per il trattamento di Malattie rare in quest'area sono pari a € 14,1 milioni, con un aumento dell'8,3% attribuibile principalmente a Qarziba®.

Le vendite in Turchia sono state € 70,5 milioni, corrispondenti a un aumento dello 0,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il risultato ha subito un importante impatto dal significativo effetto cambio negativo pari a € 20,5 milioni, che è stato solo parzialmente controbilanciato dal continuo incremento dei prezzi legato all'inflazione. La crescita dei volumi è stata positiva (+7,8%) trainata da Zanidip®, Eligard® e dal prodotto locale Mictionorm®. 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 € 3,5 milioni, mentre le previsioni specifiche dello IAS 21 hanno prodotto un effetto negativo di € 8,2 milioni (differenza tra la conversione a valuta media e quella di fine periodo). Le vendite dei prodotti per il trattamento di Malattie rare in quest'area sono pari a € 6,3 milioni, in rialzo del 14,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainate soprattutto da Qarziba® e Cystadrops®.

Le vendite in Portogallo sono state € 35,7 milioni, corrispondenti a un aumento del 9,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel settore *Specialty & Primary Care*, la crescita è stata trainata principalmente da Ulcermin® e da altri farmaci soggetti a prescrizione medica (Enerzair®, Eligard® e Combodart®). Le vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare sono state pari a € 2,6 milioni, in aumento dell'1,7% rispetto al primo semestre 2024 principalmente grazie alla *performance* di Signifor®.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa centro-orientale sono pari a € 96,0 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 semestre 2025 le vendite nel settore *Specialty & Primary Care* sono state € 76,3 milioni, in crescita del 15,0% rispetto al primo semestre del 2024, soprattutto grazie alla crescita di Salaza® e Procto-Glyvenol® in Polonia e Betaloc® in Romania. Le vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare in quest'area sono pari a € 19,7 milioni, in aumento del 25,8% rispetto al primo semestre 2024 principalmente grazie alla crescita dei prodotti oncologici, in particolare Qarziba®.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa occidentale sono state pari a € 80,2 milioni (in diminuzione dell'1,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e comprendono le vendite dei prodotti nei settori *Specialty & Primary Care* e *Rare Diseases* nel Regno Unito, in Irlanda, Grecia, Svizzera, Austria, nei paesi nordici (Finlandia, Svezia, Danimarca, Norvegia e Islanda) e in BeNeLux. Le vendite dei prodotti nel settore *Specialty & Primary Care* sono state pari a € 47,9 milioni, in crescita dello 0,2%. Le vendite di prodotti per il trattamento di Malattie rare in quest'area sono pari a € 32,3 milioni, con un calo del 3,9%, principalmente a causa dell'inclusione di pazienti esistenti negli studi clinici in corso relativi a Qarziba®.

Le vendite complessive nel Nord Africa sono state pari a € 27,5 milioni, in aumento del 13,4% 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 semestre 2025 sono aumentate del 11,0%, grazie a Zanidip®, Vitamine D3® e Urorec®.

Le altre vendite estere sono pari a € 183,6 milioni, in crescita del 22,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e comprendono le vendite e i proventi dai licenziatari di alcuni dei principali prodotti, 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 aumentate del 4,0%, principalmente per Zanidip®, parzialmente controbilanciate dal calo di Livazo®. Le vendite nel settore delle Malattie rare sono aumentate del 43,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie soprattutto al contributo del nuovo prodotto Enjaymo® e alla crescita dei volumi di Qarziba®, Sylvant® e Isturisa®.



ANALISI FINANZIARIA

RISULTATI ECONOMICI

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

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	% su ricavi	Primo semestre 2024	% su ricavi	Variazione 2025/2024	%
Ricavi netti	1.323.842	100,0	1.185.667	100,0	138.175	11,7
Costo del venduto	(441.220)	(33,3)	(383.881)	(32,4)	(57.339)	14,9
Utile lordo	882.622	66,7	801.786	67,6	80.836	10,1
Spese di vendita	(284.729)	(21,5)	(247.703)	(20,9)	(37.026)	14,9
Spese di ricerca e sviluppo	(167.118)	(12,6)	(139.135)	(11,7)	(27.983)	20,1
Spese generali e amministrative	(83.643)	(6,3)	(73.682)	(6,2)	(9.961)	13,5
Altri proventi/(oneri) netti	(16.101)	(1,2)	(2.732)	(0,2)	(13.369)	n.s.
Utile operativo	331.031	25,0	338.534	28,6	(7.503)	(2,2)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(46.680)	(3,5)	(46.787)	(3,9)	107	(0,2)
Utile prima delle imposte	284.351	21,5	291.747	24,6	(7.396)	(2,5)
Imposte sul reddito	(68.230)	(5,2)	(66.377)	(5,6)	(1.853)	2,8
Utile netto	216.121	16,3	225.370	19,0	(9.249)	(4,1)
Utile lordo rettificato ⁽¹⁾	929.541	70,2	828.751	69,9	100.790	12,2
Utile operativo rettificato ⁽²⁾	394.703	29,8	367.926	31,0	26.777	7,3
Utile netto rettificato ⁽³⁾	327.763	24,8	301.047	25,4	26.716	8,9
EBITDA ⁽⁴⁾	496.345	37,5	452.936	38,2	43.409	9,6

⁽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 € 1.323,8 milioni, in aumento di € 138,2 milioni rispetto al primo semestre 2024. Per la loro analisi dettagliata si rimanda al precedente capitolo "Attività operative".

L'utile lordo è pari a € 882,6 milioni, con un'incidenza sui ricavi del 66,7%, in aumento del 10,1% rispetto al primo semestre del 2024. Al netto dell'impatto di € 46,9 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 € 929,5 milioni, 70,2% dei ricavi, in crescita del 12,2%, con anche il margine sulle vendite in aumento di 0,3 punti rispetto al primo semestre 2024, grazie al contributo del positivo mix della crescita delle vendite del settore *Rare Diseases*.

Le spese di vendita sono pari a € 284,7 milioni, in aumento del 14,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 21,5% (20,9% nel primo semestre 2024), principalmente a causa degli investimenti effettuati sia per supportare il lancio dell'indicazione di Isturisa® per la Sindrome di Cushing negli Stati Uniti (approvata dalla FDA il 15 aprile 2025), che per supportare la crescita di Enjaymo® e la continua espansione geografica nel settore delle malattie rare.

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 167,1 milioni, in aumento del 20,1% rispetto al primo semestre dell'anno precedente, compresi € 17,5 milioni di ammortamenti dei diritti di Enjaymo® acquisiti da Sanofi nel quarto trimestre 2024. Oltre a queste ultime, l'aumento su base annua è riconducibile anche alle ulteriori attività di informazione medico-scientifica a supporto dell'espansione di Enjaymo®, della nuova indicazione per Isturisa® e per gli studi clinici in corso.

Le spese generali e amministrative sono cresciute del 13,5% per il rafforzamento della struttura di coordinamento generale e per gli investimenti su nuovi sistemi informativi a supporto della crescita del Gruppo, nonché per l'aumento delle strutture nei nuovi mercati (Cina, Brasile, Giappone).

Gli altri oneri e proventi sono pari a € 16,1 milioni, di cui € 14,4 milioni per costi di ristrutturazione principalmente legati alla ulteriore ottimizzazione dell'organizzazione commerciale del settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna, dove circa 80 risorse commerciali hanno lasciato l'azienda nel quadro di un continuo sforzo di concentrare la strategia commerciale su farmacisti e medici specialisti nelle nostre principali Aree Terapeutiche.

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 € 394,7 milioni, in aumento del 7,3% rispetto al primo semestre 2024 e con un'incidenza sui ricavi del 29,8%, per effetto degli ammortamenti correlati all'acquisizione di Enjaymo®. L'utile operativo è pari a € 331,0 milioni, in calo del 2,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ed include € 46,9 milioni (rispetto a € 26,9 milioni nel primo semestre del 2024) derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino Enjaymo® acquisito e costi non ricorrenti di € 16,8 milioni rispetto a € 2,4 milioni del primo semestre 2024.

Gli ammortamenti sono pari in totale a € 101,6 milioni, di cui € 83,9 milioni relativi ad attività immateriali, in aumento di € 19,0 milioni rispetto al primo semestre dell'anno precedente in gran parte per effetto dell'acquisizione dei diritti globali di Enjaymo® da Sanofi (€ 17,5 milioni) ed € 17,7 milioni relativi a immobili, impianti e macchinari, in aumento di € 2,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



L'EBITDA* è pari a € 496,3 milioni, in aumento del 9,6% rispetto al primo semestre del 2024, con un'incidenza sui ricavi del 37,5%.

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

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024
Utile netto	216.121	225.370
Imposte sul reddito	68.230	66.377
(Proventi)/oneri finanziari netti	46.680	46.787
Oneri operativi non ricorrenti	16.753	2.427
Costi non monetari da rivalutazione di rimanenze di magazzino	46.919	26.965
Utile operativo rettificato	394.703	367.926
Ammortamenti e svalutazioni	101.642	85.010
EBITDA*	496.345	452.936

* 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'allocatione 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 semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Settore <i>Specialty & Primary Care</i>	281.105	289.097	(7.992)	(2,8)
Settore <i>Rare Diseases</i>	215.240	163.839	51.401	31,4
Totale EBITDA*	496.345	452.936	43.409	9,6

* 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'allocatione 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* sui ricavi è pari rispettivamente al 34,8% e al 41,7%.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 46,7 milioni, sostanzialmente in linea con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente. La sottoscrizione dei nuovi finanziamenti nel corso del 2024 per supportare l'operazione di acquisizione di Enjaymo® ha determinato un aumento degli interessi passivi di € 9,4 milioni. Nel corso del periodo, gli utili di cambio netti ammontano a € 7,5 milioni, in gran parte non realizzati e dovuti alla svalutazione del dollaro statunitense, a fronte di perdite nette su cambi per € 7,5 milioni nel primo semestre 2024. L'impatto dell'iperinflazione è negativo per € 2,5 milioni a fronte di € 1,0 milioni di perdite nel primo semestre 2024.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è stata del 24,0%, superiore a quella dello stesso periodo dell'anno precedente, principalmente a seguito della scadenza del beneficio del *Patent Box* in Italia.

L'utile netto rettificato è stato pari a € 327,8 milioni, in crescita dell'8,9%, ed esclude gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività immateriali (escluso il *software*) e dell'avviamento per un totale di € 81,8 milioni, gli oneri da eventi non ricorrenti per € 16,8 milioni, i costi non monetari derivanti dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino acquisto nelle operazioni EUSA Pharma ed Enjaymo® per € 46,9 milioni e la



perdita netta da iperinflazione per € 2,5 milioni (IAS 29), al netto degli effetti fiscali.

L'utile netto è stato di € 216,1 milioni, pari al 16,3% dei ricavi netti, in calo del 4,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, riflettendo il maggiore impatto a livello di margine lordo di costi non monetari derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino Enjaymo® acquisito, maggiori oneri di ammortamento non monetari correlati all'acquisizione di Enjaymo®, più elevati costi non ricorrenti e un'aliquota fiscale più alta.

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

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024
Utile netto	216.121	225.370
Ammortamenti e svalutazioni delle attività immateriali (escluso il <i>software</i>)	81.779	68.193
Effetto fiscale	(19.329)	(15.377)
Oneri operativi non ricorrenti	16.753	2.427
Effetto fiscale	(4.662)	(562)
Costi non monetari da rivalutazione di rimanenze di magazzino	46.919	26.965
Effetto fiscale	(11.730)	(6.741)
(Utili)/perdite monetarie nette da iperinflazione	2.516	1.016
Effetto fiscale	(604)	(244)
Utile netto rettificato*	327.763	301.047

* 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 30 giugno 2025 evidenzia un debito netto di € 2.127,1 milioni, di poco inferiore a 2,3 volte l'EBITDA pro-forma⁵, a fronte di € 2.154,3 milioni al 31 dicembre 2024, come evidenziato nella seguente tabella:

€ (migliaia)	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione 2025/2024	%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	341.550	322.423	19.127	5,9
Debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	(80.875)	(22.845)	(58.030)	254,0
Finanziamenti - dovuti entro un anno ⁽¹⁾	(292.842)	(274.251)	(18.591)	6,8
Passività per <i>leasing</i> – dovute entro un anno	(9.912)	(10.696)	784	(7,3)
Posizione finanziaria a breve termine	(42.079)	14.631	(56.710)	n.s.
Finanziamenti - dovuti oltre un anno ⁽¹⁾	(2.046.789)	(2.130.852)	84.063	(3,9)
Passività per <i>leasing</i> – dovute oltre un anno	(38.209)	(38.113)	(96)	0,3
Posizione finanziaria netta	(2.127.077)	(2.154.334)	27.257	(1,3)

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

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



Nel corso del periodo sono stati versati dividendi agli azionisti per € 137,6 milioni, sono state acquistate azioni proprie per € 48,4 milioni, al netto delle vendite per l'esercizio di *stock options* e *performance shares*, e un pagamento *upfront* di \$25 milioni è stato versato per l'accordo di licenza e fornitura con Amarin per la commercializzazione di Vazkepa®.

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 € 256,8 milioni nel primo semestre 2025, sostanzialmente in linea rispetto al primo semestre 2024, grazie a un maggiore EBITDA compensato da un maggiore assorbimento del capitale circolante (che riflette principalmente l'incremento dei livelli di scorte negli Stati Uniti) e le maggiori imposte sul reddito versate.

A giugno 2025, il prestito di € 180,0 milioni concesso nel maggio 2021 è stato rinegoziato attraverso il suo rimborso anticipato integrale prima della scadenza di maggio 2026 e la sottoscrizione di un nuovo finanziamento di € 315,0 milioni, sempre da un consorzio di finanziatori nazionali e internazionali guidati da Mediobanca, dei quali € 280,0 milioni erogati a giugno, al netto delle *advisory* e *up-front fees*.

Inoltre, altri rimborsi di prestiti bancari sono stati pari a € 163,8 milioni.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Al 30 giugno 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 Gruppo si attende oggi un impatto avverso dei cambi nell'esercizio 2025 pari all'incirca al -3%, significativamente superiore a quello previsto a inizio anno (-1%).

Milano, 29 luglio 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'allocatione 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'allocatione 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



BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025 e NOTE ILLUSTRATIVE

RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

€ (migliaia) ⁽¹⁾	Nota	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024
Ricavi netti	3	1.323.842	1.185.667
Costo del venduto	4	(441.220)	(383.881)
Utile lordo		882.622	801.786
Spese di vendita	4	(284.729)	(247.703)
Spese di ricerca e sviluppo	4	(167.118)	(139.135)
Spese generali e amministrative	4	(83.643)	(73.682)
Altri proventi/(oneri) netti	4	(16.101)	(2.732)
Utile operativo		331.031	338.534
Proventi/(oneri) finanziari netti	5	(46.680)	(46.787)
Utile prima delle imposte		284.351	291.747
Imposte sul reddito	6	(68.230)	(66.377)
Utile netto		216.121	225.370
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		216.121	225.370
Azionisti di minoranza		0	0
Utile netto per azione (euro)			
Base		1,048	1,092
Diluito		1,033	1,078

⁽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. 206.134.192 per il 2025 e n. 206.299.160 per il 2024. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 2.990.964 per il 2025 e n. 2.825.996 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	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	7	206.820	206.700
Attività immateriali	8	2.454.786	2.513.159
Avviamento	9	792.499	797.078
Altre partecipazioni e titoli	10	13.924	17.385
Altre attività non correnti	11	14.259	14.206
Attività fiscali differite	12	124.348	94.527
Totale attività non correnti		3.606.636	3.643.055
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	13	493.628	506.447
Crediti commerciali	13	588.994	516.743
Altri crediti	13	111.237	109.024
Altre attività correnti	13	26.050	21.387
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	14	8.041	15.376
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15	341.550	322.423
Totale attività correnti		1.569.500	1.491.400
Totale attività		5.176.136	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	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto			
Capitale sociale		26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni		83.719	83.719
Azioni proprie		(176.246)	(131.570)
Riserva per strumenti derivati		(2.301)	(1.689)
Riserva per differenze di conversione		(337.662)	(274.413)
Altre riserve		66.940	64.023
Utili a nuovo		1.993.810	1.818.039
Utile netto		216.121	416.508
Acconto sul dividendo		0	(123.949)
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo		1.870.522	1.876.809
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti di minoranza		0	0
Totale patrimonio netto	16	1.870.522	1.876.809
Passività non correnti			
Finanziamenti – dovuti oltre un anno	17	2.086.709	2.173.810
Fondi per benefici ai dipendenti	18	19.970	21.355
Passività per imposte differite	19	130.511	133.422
Totale passività non correnti		2.237.190	2.328.587
Passività correnti			
Debiti commerciali	20	330.218	296.698
Altri debiti	20	199.206	195.385
Debiti tributari	20	119.205	93.941
Altre passività correnti	20	4.131	4.693
Fondi per rischi e oneri	20	19.190	22.092
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	21	11.447	5.633
Finanziamenti – dovuti entro un anno	17	304.152	287.772
Debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	22	80.875	22.845
Totale passività correnti		1.068.424	929.059
Totale patrimonio netto e passività		5.176.136	5.134.455

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



RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

€ (migliaia) ⁽¹⁾	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024
Utile netto	216.121	225.370
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari, al netto degli effetti fiscali	(612)	4.237
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	(63.249)	(8.926)
Utili/(perdite) su investimenti contabilizzati a patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	(3.402)	(764)
Altre variazioni, al netto degli effetti fiscali	63	(75)
Altre componenti riconosciute a patrimonio netto	(67.200)	(5.528)
Utile complessivo	148.921	219.842
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	148.921	219.842
Azionisti di minoranza	0	0
Dati per azione (euro)		
Base	0,722	1,066
Diluito	0,712	1,051

⁽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. 206.134.192 per il 2025 e n. 206.299.160 per il 2024. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 2.990.964 per il 2025 e n. 2.825.996 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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

€ (migliaia)	Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo										Totale
	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	Riserva per strumenti derivati	Riserva per differenze di conversione	Altre riserve	Utile a nuovo	Utile netto	Acconto sul dividendo	Azionisti di minor.za	
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)			
Distribuzione dividendi							(247.473)		117.396		(130.077)
Variazioni per pagamenti basati su azioni						3.075	3.042				6.117
Acquisto azioni proprie			(37.563)								(37.563)
Vendita azioni proprie			41.177				(11.334)				29.843
Altre variazioni							30.182				30.182
Utile complessivo				4.237	(8.926)	(839)		225.370		0	219.842
Saldo al 30 giugno 2024	26.141	83.719	(124.356)	3.951	(273.626)	63.455	1.800.082	225.370	0	0	1.804.736
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
Distribuzione dividendi							(261.902)		123.949		(137.953)
Variazioni per pagamenti basati su azioni						6.256	2.680				8.936
Acquisto azioni proprie			(81.423)								(81.423)
Vendita azioni proprie			36.747				(3.751)				32.996
Altre variazioni							22.236				22.236
Utile complessivo				(612)	(63.249)	(3.339)		216.121			148.921
Saldo al 30 giugno 2025	26.141	83.719	(176.246)	(2.301)	(337.662)	66.940	1.993.810	216.121	0	0	1.870.522

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



RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024
ATTIVITA' DI GESTIONE		
Utile netto	216.121	225.370
Imposte sul reddito	68.229	66.377
Interessi di competenza netti	48.288	37.399
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	17.755	15.591
Ammortamento attività immateriali	83.888	64.873
Svalutazioni	0	4.546
Operazioni con pagamenti basati su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale	8.936	6.117
Altre componenti non monetarie	55.983	35.304
Variazione di altre attività e altre passività	(2.747)	(20.897)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di gestione prima delle variazioni del capitale circolante	496.453	434.680
Variazione di:		
- rimanenze di magazzino	(65.749)	(29.464)
- crediti commerciali	(74.573)	(44.355)
- debiti commerciali	37.471	172
Variazione capitale circolante	(102.851)	(73.647)
Interessi incassati	2.503	2.920
Interessi pagati	(48.045)	(42.027)
Imposte sul reddito pagate	(75.888)	(54.762)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di gestione	272.172	267.164
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(15.417)	(11.263)
Disinvestimenti in immobili, impianti e macchinari	79	732
Investimenti in attività immateriali	(27.657)	(9.102)
Disinvestimenti in attività immateriali	87	38
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di investimento	(42.908)	(19.595)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Accensione finanziamenti	276.809	144.609
Rimborso finanziamenti	(343.771)	(226.801)
Pagamento passività per <i>leasing</i>	(5.660)	(5.996)
Variazione debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	56.373	(48.676)
Dividendi pagati	(137.620)	(128.752)
Acquisto azioni proprie	(81.423)	(37.563)
Vendita azioni proprie	32.996	29.843
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di finanziamento	(202.296)	(273.336)
Variazione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.968	(25.767)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	322.423	221.812
Effetto conversione valutaria	(7.841)	4.534
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	341.550	200.579

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



RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

NOTE ILLUSTRATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del gruppo Recordati per il periodo chiuso al 30 giugno 2025 è stato predisposto 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), in forma sintetica in conformità allo IAS 34 “Bilanci intermedi” ed è stato approvato dal Consiglio di amministrazione del 29 luglio 2025, che ne ha autorizzato la diffusione al pubblico.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è oggetto di revisione limitata da parte di EY S.p.A. e i dati al 31 dicembre 2024 sono stati sottoposti a revisione contabile dalla medesima società, che ha emesso la propria relazione in data 27 marzo 2025.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l’insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro ed in particolare nei prossimi dodici mesi.

I dettagli riguardanti i principi contabili adottati dal Gruppo sono specificati nella nota illustrativa n. 2.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 include le situazioni economico-patrimoniali della “Capogruppo” e di tutte le società da essa controllate.

Nel corso del primo semestre del 2025 l’area di consolidamento non ha subito variazioni.

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 bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 “Bilanci intermedi”. Tale bilancio non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 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 semestre del 2025 pari al 5,0% dei ricavi totali del Gruppo e su quello ucraino con ricavi, sempre nel primo semestre del 2025, pari allo



0,7% 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. Il medesimo approccio è adottato anche in relazione ai potenziali effetti derivanti da 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 sia a livello di Gruppo che di singola *Cash Generating Unit* (CGU) e del settore di appartenenza, non sono stati individuati allo stato attuale elementi 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 *fair 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 rettificata 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.

Principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1 gennaio 2025. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

Il Gruppo controlla società con sede in Turchia e, a partire dal primo semestre 2024, in Argentina, paesi per i quali è stato raggiunto un consenso relativamente al verificarsi delle condizioni che determinano la presenza di iperinflazione, in conformità ai principi contabili internazionali. A partire dal 1 gennaio 2022 per la Turchia e a decorrere dalla costituzione della controllata argentina, è stato applicato il principio di riferimento IAS 29 "Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate", i cui effetti, sono riflessi anche nei risultati consolidati del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2025. In particolare, secondo quanto previsto dal principio, la rideterminazione dei valori del bilancio nel suo complesso richiede l'applicazione di specifiche procedure e di un processo di valutazione. Relativamente al conto economico, tutte le voci sono rideterminate applicando la variazione del livello generale dei prezzi intervenuta dalla data alla quale i proventi e i costi sono stati registrati inizialmente nel bilancio alla data di riferimento dello stesso. Ai fini della conversione in euro del conto economico così rideterminato, è stato coerentemente applicato il cambio puntuale al 30 giugno 2025 invece del cambio medio di periodo. Relativamente allo stato patrimoniale, gli elementi monetari non sono stati rideterminati in quanto già espressi nell'unità di misura corrente alla data di chiusura del periodo; le



attività e passività non monetarie sono invece state rivalutate dalla data alla quale le attività e passività sono state inizialmente iscritte fino alla chiusura del periodo.

Una nuova modifica ai principi contabili si applica per la prima volta nel 2025, ma non ha avuto un impatto sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.

Lack of exchangeability - Amendments to IAS 21

Le modifiche allo IAS 21 *“Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere”* specificano come un’entità dovrebbe considerare se una valuta è convertibile e come deve determinare il tasso di cambio a pronti quando la convertibilità è assente. Le modifiche richiedono anche l’indicazione di informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di comprendere come la valuta non convertibile in un’altra valuta influisca, o si prevede che influisca, sul risultato economico, sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sui flussi finanziari dell’entità. Le modifiche entrano in vigore a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1 gennaio 2025 o da data successiva. Nell’applicare le modifiche, l’entità non può rideterminare le informazioni comparative.

3. RICAVI NETTI

Le operazioni del Gruppo e le principali tipologie di ricavi sono quelle descritte 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 per i quali, infatti, principalmente per una minore incidenza delle patologie influenzali in Russia l’andamento nel primo semestre del 2025 è stato negativo rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente.

Nel primo semestre del 2025 i ricavi netti ammontano a € 1.323,8 milioni, in aumento rispetto a € 1.185,7 milioni nello stesso periodo del 2024 e comprendono € 69,4 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 semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024
Vendite nette	1.314.569	1.178.338	136.231
Royalties	6.028	3.941	2.087
Up-front payments	377	590	(213)
Ricavi vari	2.868	2.798	70
Totale ricavi netti	1.323.842	1.185.667	138.175

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 € 4,8 milioni sui ricavi netti (positivo di € 3,8 milioni nel primo semestre del 2024). Si segnala che la società argentina non ha conseguito ricavi.

Le *royalties* sono relative a prodotti del settore malattie rare per € 4,0 milioni e a quelli del settore *Specialty and Primary Care* per € 2,0 milioni.

Nella voce "Ricavi vari" sono inclusi € 0,2 milioni, corrispondenti al margine sulle vendite del farmaco cardiovascolare Vazkepa®, realizzate da Amarin per conto di Recordati successivamente al 24 giugno 2025, data di trasferimento dei diritti di licenza sul prodotto.

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)	<i>Specialty & Primary Care</i> 2025	<i>Specialty & Primary Care</i> 2024	Malattie Rare 2025	Malattie Rare 2024	Totale 2025	Totale 2024
Cardiovascolare	213.316	199.379	-	-	213.316	199.379
Urologia	207.166	202.552	-	-	207.166	202.552
Gastro-intestinale	123.822	114.366	-	-	123.822	114.366
Patologie influenzali	59.390	67.146	-	-	59.390	67.146
Altre aree terapeutiche	170.747	171.409	-	-	170.747	171.409
Chimica farmaceutica	33.662	31.512	-	-	33.662	31.512
Emo-Oncologia	-	-	200.693	117.209	200.693	117.209
Endocrinologia	-	-	178.222	152.879	178.222	152.879
Metabolica e altre aree	-	-	136.824	129.215	136.824	129.215
Totale ricavi netti	808.103	786.364	515.739	399.303	1.323.842	1.185.667



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						
Stati Uniti d'America	-	-	241.272	184.114	241.272	184.114
Italia	162.185	159.921	19.747	16.379	181.932	176.300
Spagna	92.277	93.554	18.144	15.836	110.421	109.390
Francia	69.185	72.619	24.027	17.714	93.212	90.333
Germania	51.933	56.760	36.756	24.625	88.689	81.385
Turchia	64.152	64.495	6.333	5.547	70.485	70.042
Russia, Ucraina, altri paesi CSI	66.992	58.716	14.131	13.046	81.123	71.762
Portogallo	33.158	30.088	2.576	2.534	35.734	32.622
Altri paesi Europa orientale	76.334	66.393	19.693	15.653	96.027	82.046
Altri paesi Europa occidentale	47.909	47.804	32.299	33.608	80.208	81.412
Nord Africa	25.960	23.387	1.551	865	27.511	24.252
Altre vendite internazionali	84.356	81.115	99.210	69.382	183.566	150.497
Totale ricavi farmaceutici	774.441	754.852	515.739	399.303	1.290.180	1.154.155
Ricavi chimica farmaceutica						
Italia	1.561	1.445	-	-	1.561	1.445
Altri paesi europei	12.701	8.831	-	-	12.701	8.831
Asia e Oceania	13.255	15.188	-	-	13.255	15.188
America (Stati Uniti esclusi)	2.929	3.180	-	-	2.929	3.180
Stati Uniti d'America	2.776	2.658	-	-	2.776	2.658
Africa	440	210	-	-	440	210
Totale ricavi chimica farmaceutica	33.662	31.512	0	0	33.662	31.512
Totale ricavi netti	808.103	786.364	515.739	399.303	1.323.842	1.185.667

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi del primo semestre del 2025 sono complessivamente pari a € 992,8 milioni, in aumento rispetto a € 847,1 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e sono classificati per destinazione come segue:

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024
Costo del venduto	441.220	383.881	57.339
Spese di vendita	284.729	247.703	37.026
Spese di ricerca e sviluppo	167.118	139.135	27.983
Spese generali e amministrative	83.643	73.682	9.961
Altri (proventi)/oneri netti	16.101	2.732	13.369
Totale costi operativi	992.811	847.133	145.678

Il costo del venduto è pari a € 441,2 milioni, in aumento rispetto a quello del primo semestre del 2024 e con un'incidenza sui ricavi del 33,3%, superiore al 32,4% del primo semestre 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 € 46,9 milioni (rispetto a € 27,0 milioni nel primo semestre del 2024). Escludendo tale effetto, l'incidenza nel primo semestre 2025 e 2024 sarebbe rispettivamente del 29,8% e del 30,1%, in riduzione per un positivo effetto *mix* delle vendite. 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 € 4,4 milioni, rispetto a € 10,2 milioni nel primo semestre del 2024. Si segnala che la società argentina ha costo del venduto pari a zero.

Le spese di vendita sono in crescita di € 37,0 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente con un'incidenza sui ricavi del 21,5%, superiore rispetto al 20,9% del primo semestre del 2024 principalmente per gli investimenti effettuati sia per supportare il lancio dell'indicazione di Isturisa® per la Sindrome di Cushing negli Stati Uniti (che è stata concessa dalla *Food and Drug Administration* (FDA), in data 15 aprile 2025), che per supportare la crescita del nuovo prodotto Enjaymo® e la continua espansione geografica nel settore delle malattie rare.

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 167,1 milioni, in incremento del 20,1% rispetto a quelle nel primo semestre dell'anno precedente, principalmente per il maggior ammortamento di € 17,5 milioni relativo ai diritti di Enjaymo®, acquisiti da Sanofi il 29 novembre 2024, nonché per le spese di informazione medica a supporto dell'espansione di Enjaymo®, della nuova indicazione per Isturisa® e per gli studi clinici in corso.

Le spese generali e amministrative sono in incremento del 13,5% per il rafforzamento della struttura di coordinamento generale e per gli investimenti nei nuovi sistemi informativi a supporto della crescita del Gruppo, nonché per l'aumento delle strutture nei nuovi mercati (Cina, Brasile, Giappone).

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

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024
Costi non ricorrenti:			
- ristrutturazioni	14.394	1.591	12.803
- acquisizione EUSA Pharma	2.349	831	1.518
- emergenza Ucraina	10	5	5
Totale costi non ricorrenti	16.753	2.427	14.326
Svalutazioni di attività immateriali	0	4.546	(4.546)
Altri	(652)	(4.241)	3.589
Altri (proventi)/oneri netti	16.101	2.732	13.369

Le spese per ristrutturazioni del primo semestre del 2025 sono relative all'ottimizzazione delle organizzazioni commerciali del settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna dove circa 80 risorse commerciali hanno lasciato l'azienda nel quadro di un continuo sforzo di concentrare la strategia commerciale su farmacisti e medici specialisti nelle nostre principali Aree Terapeutiche.

Le svalutazioni di attività immateriali nel primo semestre 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 semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024
Consumo di materie prime	314.845	280.964	33.881
Remunerazione del personale	228.296	203.219	25.077
Altri costi del personale	36.757	31.611	5.146
Spese variabili di vendita	53.552	49.553	3.999
Ammortamenti e svalutazioni	101.642	85.010	16.632
Utenze e beni di consumo	28.829	28.029	800
Altre spese	228.890	168.747	60.143
Totale costi operativi	992.811	847.133	145.678

L'incidenza del consumo di materie prime sui ricavi netti è pari al 23,8%, sostanzialmente in linea rispetto al 23,7% dello stesso periodo del 2024.

La voce "Remunerazione del personale" si incrementa di € 25,1 milioni rispetto al primo semestre del 2024 a causa del maggior numero di dipendenti a seguito dell'acquisizione dei diritti su Enjaymo®, per i maggiori investimenti negli Stati Uniti connessi all'approvazione dell'indicazione di Isturisa® per la Sindrome di Cushing e per il rafforzamento della struttura di coordinamento generale. Il saldo comprende € 1,3 milioni di oneri per i piani di *stock options*, in diminuzione rispetto al costo di € 2,6 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Nel mese di maggio è giunta a maturazione l'ultima attribuzione effettuata nel 2022 nell'ambito del piano *stock options* 2021-2023. 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 semestre del 2025, determinato in base al principio IFRS 2, ammonta a € 7,6 milioni, in aumento rispetto a € 3,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, principalmente a causa dell'impatto per l'intero semestre dei costi relativi all'attribuzione del 9 maggio 2024.

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 semestre 2025 di € 0,6 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 € 101,6 milioni, di cui € 83,9 milioni relativi alle attività immateriali, in aumento di € 19,0 milioni rispetto primo semestre dell'anno precedente in gran parte per effetto dell'acquisizione dei diritti di Enjaymo® da Sanofi, il cui ammortamento nel primo semestre 2025 è pari a € 17,5 milioni, ed € 17,7 milioni relativi agli immobili, impianti e macchinari, in aumento di € 2,2 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 il suo saldo è in leggera crescita rispetto al primo semestre del 2024.

La voce "Altre spese" accoglie costi di consulenza e per servizi esterni, di promozione e per studi clinici ed include anche i costi non monetari di € 46,9 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, in aumento rispetto a € 27,0 milioni nel primo semestre del 2024 quando l'effetto era esclusivamente riferito alla sola rivalutazione del magazzino acquisito nell'ambito dell'operazione EUSA Pharma, nonché i costi non ricorrenti di € 16,8 milioni (contro € 2,4 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente) dovuti principalmente alla ulteriore ottimizzazione dell'organizzazione commerciale nel settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna, dove circa 80 risorse commerciali hanno lasciato l'azienda nel quadro di un continuo sforzo di concentrare la strategia commerciale su farmacisti e medici specialisti nelle nostre principali Aree Terapeutiche.

5. PROVENTI E ONERI FINANZIARI NETTI

Nel primo semestre del 2025 e nello stesso periodo del 2024 il saldo delle componenti finanziarie è negativo rispettivamente per € 46,7 milioni e per € 46,8 milioni.

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

€ (migliaia)	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024	Variazioni 2025/2024
Interessi passivi su finanziamenti	49.549	40.166	9.383
(Utili)/perdite di cambio netti	(7.453)	7.500	(14.953)
Effetti iperinflazione (IAS 29)	2.516	1.016	1.500
Oneri su contratti di <i>leasing</i>	1.278	990	288
Oneri per piani a benefici definiti	161	177	(16)
(Proventi)/oneri netti su posizioni a breve termine	629	(3.062)	3.691
Totale (proventi)/oneri finanziari netti	46.680	46.787	(107)

L'incremento degli interessi passivi su finanziamenti, pari € 9,4 milioni, è principalmente dovuto all'aumento dell'indebitamento netto ed in particolare a seguito dell'ulteriore finanziamento di € 850 milioni stipulato nel quarto trimestre del 2024 per l'acquisizione di Enjaymo®. Nella nota n. 17 sono esposti i dettagli dei contratti di finanziamento.

Gli utili cambio netti, prevalentemente non realizzati, ammontano a € 7,5 milioni e sono principalmente imputabili alla svalutazione del dollaro statunitense, mentre nel primo semestre del 2024 erano state registrate perdite di cambio nette pari a € 7,5 milioni.

Gli impatti dell'iperinflazione nel primo semestre del 2025 e nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente sono negativi rispettivamente per € 2,5 milioni e per € 1,0 milioni.

6. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte ammontano a € 68,2 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 € 3,1 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 24,0%, superiore rispetto al 22,8% del primo semestre 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 semestre del 2024 era stato pari a € 5,4 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	4.793	1.541	5.874	9.541	21.749
Disinvestimenti	(4.146)	(977)	(4.246)	(51)	(9.420)
Iperinflazione	2.871	5.641	1.376	(2.131)	7.757
Altre variazioni	(5.184)	2.672	(1.526)	(9.846)	(13.884)
Saldo al 30 giugno 2025	138.392	318.514	123.934	27.714	608.554
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31 dicembre 2024	68.653	243.595	83.404	0	395.652
Ammortamenti del periodo	4.320	6.468	6.966	0	17.754
Disinvestimenti	(3.474)	(958)	(4.235)	0	(8.667)
Iperinflazione	584	2.475	1.060	0	4.119
Altre variazioni	(1.282)	(4.109)	(1.733)	0	(7.124)
Saldo al 30 giugno 2025	68.801	247.471	85.462	0	401.734
Valore netto					
31 dicembre 2024	71.405	66.042	39.052	30.201	206.700
30 giugno 2025	69.591	71.043	38.472	27.714	206.820

Gli incrementi dell'esercizio ammontano a € 21,7 milioni e sono principalmente relativi alla Capogruppo (€ 8,7 milioni, principalmente per la sede di Milano e lo stabilimento di Campoverde), alla controllata Casen Recordati (€ 2,9 milioni), alla controllata Recordati Pharma (€ 2,7 milioni) per l'affitto di fabbricati e uffici in base alle regole del principio contabile IFRS 16 e alla controllata Recordati Ilac (€ 2,7 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 € 6,8 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	4.653	0	1.678	6.331
Disinvestimenti	(4.146)	(946)	(2.050)	(7.142)
Iperinflazione	275	0	776	1.051
Altre variazioni	(1.051)	0	(961)	(2.012)
Saldo al 30 giugno 2025	43.917	377	27.509	71.803
Ammortamenti accumulati				
Saldo al 31 dicembre 2024	12.880	1.118	12.029	26.027
Ammortamenti del periodo	2.964	97	3.735	6.796
Disinvestimenti	(3.474)	(946)	(2.050)	(6.470)
Iperinflazione	121	0	631	752
Altre variazioni	(391)	0	(802)	(1.193)
Saldo al 30 giugno 2025	12.100	269	13.543	25.912
Valore netto				
31 dicembre 2024	31.306	205	16.037	47.548
30 giugno 2025	31.817	108	13.966	45.891

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	22.413	145	5.099	27.657
Disinvestimenti	0	0	(86)	0	(86)
Svalutazioni	0	0	0	0	0
Iperinflazione	1.619	248	348	(2)	2.213
Altre variazioni	14.742	(3.085)	(532)	(20.473)	(9.348)
Saldo al 30 giugno 2025	1.851.145	1.554.367	24.432	23.590	3.453.534
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31 dicembre 2024	467.014	431.068	21.857	0	919.939
Ammortamenti del periodo	43.939	39.551	398	0	83.888
Disinvestimenti	0	0	0	0	0
Iperinflazione	1.052	147	271	0	1.470
Altre variazioni	(5.565)	(593)	(391)	0	(6.549)
Saldo al 30 giugno 2025	506.440	470.173	22.135	0	998.748
Valore netto					
31 dicembre 2024	1.367.770	1.103.723	2.700	38.966	2.513.159
30 giugno 2025	1.344.705	1.084.194	2.297	23.590	2.454.786

Gli incrementi del periodo includono principalmente:

- € 22,2 milioni relativi al contratto di licenza e fornitura stipulato con Amarin il 24 giugno 2025 finalizzato alla commercializzazione del farmaco cardiovascolare Vazkepa® (icosapent etile) in 59 paesi;
- € 3,8 milioni per investimenti in *software*
- € 1,3 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 € 2,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 per il duplice effetto di svalutazione del dollaro statunitense e rivalutazione del franco svizzero e del rublo russo.

9. AVVIAMENTO

L’avviamento al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2024 ammonta rispettivamente a € 792,5 milioni ed € 797,1 milioni. L’avviamento 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	(16.608)
Adeguamenti per effetto iperinflazione	12.029
Saldo al 30 giugno 2025	792.499

L'avviamento complessivo netto al 30 giugno 2025, pari a € 792,5 milioni, è ripartito tra le due *cash generating unit* (CGU) come segue:

- per € 528,1 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. I risultati del Gruppo sono in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e in linea con le previsioni. Anche in ottica prospettica, le analisi condotte attraverso la comparazione dei dati al 30 giugno 2025 rispetto ai flussi attesi per singola CGU non hanno rivelato criticità anche alla luce dei significativi "headroom" identificati nei test di impairment effettuati in chiusura dell'esercizio 2024.

10. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Al 30 giugno 2025 la voce ammonta a € 13,9 milioni, in riduzione di € 3,5 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 30 giugno 2025 di 9.554.140 azioni possedute è risultato essere di € 13,9 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 € 3,4 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, pressoché nullo, 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 € 0,07 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 30 giugno 2025 tale voce ammonta a € 14,3 milioni, in linea rispetto al 31 dicembre 2024, e si riferisce principalmente a crediti esigibili oltre dodici mesi. La voce include inoltre il credito attualizzato di € 4,2 milioni nei confronti di ARS Pharmaceuticals in seguito alla conclusione dell'accordo del febbraio 2023 per la restituzione dei diritti su ARS-1.

12. ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Al 30 giugno 2025 le attività fiscali differite ammontano a € 124,3 milioni, in crescita di € 29,8 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 € 2,0 milioni, in lieve aumento rispetto al valore del 31 dicembre 2024.

13. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino al 30 giugno 2025 ammontano a € 493,6 milioni (€ 506,4 milioni al 31 dicembre 2024), al netto di un fondo svalutazione per prodotti farmaceutici in scadenza e *slow moving* di € 20,2 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 € 2,0 milioni ed € 17,9 milioni rispettivamente.

I crediti commerciali al 30 giugno 2025 ammontano a € 589,0 milioni, in aumento di € 72,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. Il saldo è al netto di un fondo svalutazione di € 16,4 milioni, in aumento di € 1,7 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 69, rispetto a 67 giorni calcolati a fine giugno 2024.

Gli altri crediti ammontano a € 111,2 milioni, in incremento di € 2,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per i maggiori crediti tributari della Capogruppo. Questa voce include inoltre 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.

Le altre attività correnti ammontano a € 26,1 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 30 giugno 2025 il valore degli strumenti derivati classificati in questa voce ammonta a € 8,0 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 30 giugno 2025 un'attività complessiva di € 3,1 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 € 1,6 milioni, mentre quella dello strumento a copertura della tranche del finanziamento da \$ 25 milioni, negoziato con UniCredit, è positiva per € 1,5 milioni.



La valutazione a mercato (*fair value*) degli *interest rate swaps* a copertura di alcuni finanziamenti ha evidenziato un'attività complessiva calcolata in € 1,9 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® (€ 1,6 milioni) e su quello finalizzato nel primo semestre del 2022 (€ 0,3 milioni), (vedi nota n. 17).

Al 30 giugno 2025 sono in essere altre operazioni di copertura di posizioni in valuta la cui valutazione è risultata complessivamente positiva per € 3,0 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 30 giugno 2025 il saldo di questa voce è pari a € 341,6 milioni, in aumento di € 19,1 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 30 giugno 2025 il patrimonio netto è pari a € 1.870,5 milioni, in riduzione di € 6,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 216,1 milioni per il risultato netto;
- incremento di € 8,9 milioni per l'imputazione diretta in contropartita dei costi del periodo connessi ai piani di *stock options* e di *performance shares*;
- decremento di € 81,4 milioni per l'acquisto di n. 1.512.426 azioni proprie;
- incremento di € 33,0 milioni per la cessione di n. 775.016 azioni proprie a servizio dei piani di *stock options* e di *performance shares*;
- decremento di € 0,6 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 € 3,3 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 € 63,2 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera;
- incremento di € 22,2 milioni per altre variazioni, dei quali € 21,7 milioni riconducibili agli effetti dell'applicazione dello IAS 29;
- decremento di € 138,0 milioni per i dividendi deliberati.

Al 30 giugno 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 tranches 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 30 giugno 2025 il dettaglio delle opzioni in essere è il seguente.

	Prezzo di esercizio (€)	Quantità 1.1.2025	Attribuite 2025	Esercitate 2025	Annulate e scadute	Quantità 30.6.2025
Data di attribuzione						
3 agosto 2018	30,73	716.000	-	(184.166)	-	531.834
6 maggio 2021	45,97	1.270.398	-	(438.255)	(3.000)	829.143
1 dicembre 2021	56,01	130.000	-	-	-	130.000
24 febbraio 2022	47,52	2.786.000	-	(150.860)	(54.000)	2.581.140
Totale		4.902.398	-	(773.281)	(57.000)	4.072.117

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 attribuzioni sono state effettuate il 27 giugno 2023 per 440.485 diritti, il 9 maggio 2024 per 437.634 diritti e l'8 maggio 2025 per 511.380 diritti. Il costo di competenza del primo semestre del 2025, determinato in base al principio IFRS 2, ammonta a € 7,6 milioni, in aumento rispetto a € 3,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 30 giugno 2025 le azioni proprie in portafoglio sono n. 3.566.331, in aumento di n. 737.410 rispetto al 31 dicembre 2024. La variazione è dovuta alla cessione di n. 775.016 titoli, per un controvalore di € 33,0 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. 1.512.426 azioni, per un controvalore di € 81,4 milioni. Il costo sostenuto per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio è complessivamente pari a € 176,2 milioni, per un prezzo medio unitario di € 49,42.

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 semestre 2025 di € 0,6 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 30 giugno 2025 i finanziamenti sono pari a € 2.390,9 milioni, con un decremento netto di € 70,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

In questa voce sono incluse inoltre 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 € 48,1 milioni, con un decremento netto di € 0,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Nel corso del primo semestre del 2025 gli incrementi delle passività per finanziamenti sono stati di € 283,1 milioni di cui € 276,8 milioni riferiti all'accensione di finanziamenti bancari ed € 6,3 milioni relativi a nuovi contratti di *leasing*. I rimborsi del periodo sono stati complessivamente pari a € 349,4 milioni, dei quali € 343,8 milioni per il rimborso di finanziamenti bancari ed € 5,6 milioni relativi alle passività per *leasing*.

Nel mese di giugno è stato rinegoziato il finanziamento di € 180,0 milioni erogato nel mese di maggio 2021 attraverso il suo integrale rimborso anticipato rispetto alla scadenza del maggio 2026 e l'accensione di un nuovo prestito di € 315,0 milioni, sempre da un consorzio di finanziatori nazionali e internazionali guidato da Mediobanca.

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 € 4,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

I principali finanziamenti in essere sono i seguenti:

- a) Finanziamento di € 315,0 milioni stipulato dalla Capogruppo il 25 giugno 2025 con 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 il rimborso del capitale in unica soluzione il 25 giugno 2030. L'erogazione dell'importo di € 280,0 milioni, al netto di *advisory e up-front fees*, è avvenuta il 30 giugno 2025, mentre i residui € 35,0 milioni verranno erogati entro il prossimo mese di agosto.
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.
- b) 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 30 giugno 2025 è positiva per un totale complessivo di € 1,6 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.

- c) 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.

- d) 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 30 giugno 2025 è di € 61,0 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.

- e) 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 30 giugno 2025 ammonta a € 331,7 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 30 giugno 2025 è risultata negativa per complessivi € 3,0 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.

- f) 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.

- g) 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.

- h) 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 30 giugno 2025 è di € 497,6 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 30 giugno 2025 è risultata in alcuni casi positiva per un totale complessivo di € 0,3 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 € 1,7 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.

- 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 30 giugno 2025 ammonta a \$ 31,1 milioni, pari a un controvalore di € 26,5 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 30 giugno 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 30 giugno 2025, risultata complessivamente positiva per € 3,1 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 30 giugno 2025 il saldo di questa voce ammonta a € 20,0 milioni, in diminuzione di € 1,4 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 30 giugno 2025 le passività per imposte differite ammontano a € 130,5 milioni, in riduzione di € 2,9 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 € 330,2 milioni, in crescita di € 33,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Gli altri debiti ammontano a € 195,3 milioni, in aumento di € 3,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 e includono principalmente:

- € 76,1 milioni per posizioni verso dipendenti e istituti previdenziali;
- il debito di € 98,5 milioni che le società del Gruppo devono complessivamente versare alle assicurazioni sanitarie nazionali, dei quali:
 - € 63,1 milioni dovuti da Recordati Rare Diseases Inc.;
 - € 10,6 milioni dovuti da Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A.;
 - € 9,3 milioni dovuti dalle controllate in Germania alle "Krankenkassen" (assicurazioni sanitarie tedesche);
 - € 9,0 milioni dovuti da Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s.;
 - € 6,5 milioni dovuti complessivamente dalle società italiane e dalle controllate in Canada, Svizzera 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 € 119,2 milioni, in aumento di € 25,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Le altre passività correnti ammontano a € 4,1 milioni, in riduzione di € 0,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. L'ammontare di € 1,3 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 € 19,2 milioni, in riduzione di € 2,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. Il saldo include un accantonamento per il negoziato in corso in Italia per il possibile *claw back* su uno dei nostri prodotti relativamente agli esercizi precedenti, per il quale una risoluzione giudiziale è attesa entro la fine dell'esercizio.

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

Al 30 giugno 2025 il valore degli strumenti derivati classificati in questa voce ammonta a € 11,4 milioni.

La valutazione a mercato (*fair value*) al 30 giugno 2025 degli *interest rate swap* a copertura di alcuni finanziamenti ha evidenziato una passività complessiva calcolata in € 4,7 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 *interest rate swaps* stipulati dalla Capogruppo a copertura dei tassi di interesse sui finanziamenti stipulati con consorzi di finanziatori nel 2023 (€ 3,0 milioni) e nel 2022 (€ 1,7 milioni).

Al 30 giugno 2025 sono in essere altre operazioni di copertura di posizioni in valuta la cui valutazione è risultata complessivamente negativa per € 6,7 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 30 giugno 2025 i debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori, pari a € 80,9 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 30 giugno 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 30 giugno 2025 con i relativi dati comparativi.

€ (migliaia)	Settore <i>Specialty & Primary Care</i>	Settore farmaci per malattie rare	Valori non allocati	Bilancio consolidato
Primo semestre 2025				
Ricavi	808.103	515.739	-	1.323.842
Costi	(588.523)	(404.288)	-	(992.811)
Utile operativo	219.580	111.451	-	331.031
Primo semestre 2024				
Ricavi	786.364	399.303	-	1.185.667
Costi	(544.084)	(303.049)	-	(847.133)
Utile operativo	242.280	96.254	-	338.534

€ (migliaia)	Settore <i>Specialty & Primary Care*</i>	Settore farmaci per malattie rare	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
30 giugno 2025				
Attività non correnti	1.526.320	2.066.392	13.924	3.606.636
Rimanenze di magazzino	293.415	200.213	-	493.628
Crediti commerciali	357.722	231.272	-	588.994
Altri crediti e altre attività correnti	63.308	73.979	8.041	145.328
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-	341.550	341.550
Totale attività	2.240.765	2.571.856	363.515	5.176.136
Passività non correnti	35.290	115.191	2.086.709	2.237.190
Passività correnti	313.793	358.157	396.474	1.068.424
Totale passività	349.083	473.348	2.483.183	3.305.614
Capitale investito netto	1.891.682	2.098.508		
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 30 giugno 2025 è di circa € 363 milioni, principalmente relativi all'acquisizione dei diritti di Enjaymo® e Vazkepa®, i cui accordi prevedono pagamenti aggiuntivi rispettivamente fino a \$ 250 milioni e \$ 150 milioni, legati a traguardi commerciali riferiti nello specifico al potenziale raggiungimento di determinate soglie di ricavi netti pari o al di sopra delle aspettative di picco di vendite totali annue.

25. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Al 30 giugno 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 SOCIETÀ CONSOLIDATE al 30 GIUGNO 2025

Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
RECORDATI S.p.A. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici e chimico farmaceutici</i>	Italia	26.140.644,50	EUR	Integrale
INNOVA PHARMA S.p.A. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Italia	1.920.000,00	EUR	Integrale
CASEN RECORDATI S.L. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Spagna	238.966.000,00	EUR	Integrale
BOUCHARA RECORDATI S.A.S. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Francia	4.600.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES COMERCIO DE MEDICAMENTOS LTDA <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Brasile	166,00	BRL	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES INC. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Stati Uniti d'America	11.979.138,00	USD	Integrale
RECORDATI IRELAND LTD <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Irlanda	200.000,00	EUR	Integrale
LABORATOIRES BOUCHARA RECORDATI S.A.S. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Francia	14.000.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI PHARMA GmbH <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Germania	600.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI PHARMACEUTICALS LTD <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Regno Unito	15.000.000,00	GBP	Integrale



Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
RECORDATI HELLAS PHARMACEUTICALS S.A. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Grecia	10.050.000,00	EUR	Integrale
JABA RECORDATI S.A. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	2.000.000,00	EUR	Integrale
JABAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	50.000,00	EUR	Integrale
BONAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A. <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	50.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES MIDDLE EAST FZ LLC <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Emirati Arabi Uniti	100.000,00	AED	Integrale
RECORDATI AB <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Svezia	100.000,00	SEK	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES S.à r.l. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Francia	419.804,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES UK Limited <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Regno Unito	50.000,00	GBP	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES GERMANY GmbH <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Germania	25.600,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES SPAIN S.L. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Spagna	1.775.065,49	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES ITALY S.R.L. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Italia	40.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI BV <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Belgio	18.600,00	EUR	Integrale
FIC MEDICAL S.à r.l. <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Francia	173.700,00	EUR	Integrale
HERBACOS RECORDATI s.r.o. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Repubblica Ceca	25.600.000,00	CZK	Integrale
RECORDATI SK s.r.o. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Repubblica Slovacca	33.193,92	EUR	Integrale
RUSFIC LLC <i>Attività di promozione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Federazione Russa	3.560.000,00	RUB	Integrale
RECOFARMA İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.Ş. <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Turchia	8.000.000,00	TRY	Integrale
RECORDATI ROMÂNIA S.R.L. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Romania	5.000.000,00	RON	Integrale
RECORDATI İLAÇ Sanayi Ve Ticaret A.Ş. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Turchia	180.000.000,00	TRY	Integrale
RECORDATI POLSKA Sp. z o.o. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Polonia	4.500.000,00	PLN	Integrale
ACCENT LLC <i>Titolare di diritti di prodotti farmaceutici</i>	Federazione Russa	20.000,00	RUB	Integrale
RECORDATI UKRAINE LLC <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Ucraina	1.031.896,30	UAH	Integrale
CASEN RECORDATI PORTUGAL Unipessoal Lda <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Portogallo	100.000,00	EUR	Integrale
OPALIA PHARMA S.A. <i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i>	Tunisia	9.656.000,00	TND	Integrale
OPALIA RECORDATI S.à r.l. <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Tunisia	20.000,00	TND	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES S.A. DE C.V. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Messico	16.250.000,00	MXN	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES COLOMBIA S.A.S. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Colombia	150.000.000,00	COP	Integrale
ITALCHIMICI S.p.A. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Italia	7.646.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI AG <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Svizzera	15.000.000,00	CHF	Integrale
RECORDATI AUSTRIA GmbH <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Austria	35.000,00	EUR	Integrale



Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
RECORDATI RARE DISEASES CANADA Inc. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Canada	350.000,00	CAD	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES JAPAN K.K. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Giappone	90.000.000,00	JPY	Integrale
NATURAL POINT S.r.l. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Italia	10.400,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES AUSTRALIA Pty Ltd <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Australia	200.000,00	AUD	Integrale
RECORDATI BULGARIA Ltd <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Bulgaria	50.000,00	BGN	Integrale
RECORDATI (BEIJING) PHARMACEUTICAL CO., Ltd <i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>	Repubblica Popolare Cinese	1.000.000,00	EUR	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES FZCO <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Emirati Arabi Uniti	1.000,00	AED	Integrale
RECORDATI UK LTD <i>Attività di ricerca e commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Regno Unito	10,00	EUR	Integrale
RECORDATI Netherlands B.V. <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Paesi Bassi	1,00	EUR	Integrale
EUSA Pharma (CH) GmbH <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Svizzera	20.000,00	CHF	Integrale
RECORDATI KOREA, Co. Ltd <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Corea del Sud	100.000.000,00	KRW	Integrale
RECORDATI RARE DISEASES MENA RHQ ⁽¹⁾ <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	Arabia Saudita	500.000,00	SAR	Integrale
RECORDATI ARGENTINA S.R.L. ⁽¹⁾ <i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>	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 İLAÇ 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
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



RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

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

1. I sottoscritti Robert Koremans, in qualità di Amministratore Delegato, e Niccolò Giovannini, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Recordati S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione,delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre del 2025.
2. Si attesta, inoltre, che:
 - 2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
 - 2.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 luglio 2025

L'Amministratore Delegato

ROBERT KOREMANS

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

NICCOLÒ GIOVANNINI



Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno
2025

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio
consolidato semestrale abbreviato



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

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

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal conto economico consolidato, dallo stato patrimoniale consolidato, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto consolidato, dal prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. e controllate (Gruppo Recordati) al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

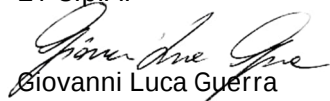
Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Recordati al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

Milano, 31 luglio 2025

EY S.p.A.


Giovanni Luca Guerra
(Revisore Legale)

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998