

RELAZIONE PRIMI NOVE MESI 2025

INDICE

INFORMAZIONE SULLA GESTIONE	3
Risultati in sintesi	3
Iniziative per lo sviluppo e altri fatti rilevanti	6
Attività operative	8
Analisi finanziaria	15
Evoluzione prevedibile della gestione	20
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2025 E NOTE ILLUSTRATIVE	21
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	54

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

Primi nove mesi 2025

RICAVI NETTI

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	%	Primi nove mesi 2024	%	Variazioni 2025/2024	%
TOTALE	1.956.163	100,0	1.743.081	100,0	213.082	12,2
Italia	265.272	13,6	258.631	14,8	6.641	2,6
Internazionali	1.690.891	86,4	1.484.450	85,2	206.441	13,9

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	% su ricavi	Primi nove mesi 2024	% su ricavi	Variazioni 2025/2024	%
Ricavi netti	1.956.163	100,0	1.743.081	100,0	213.082	12,2
EBITDA ⁽¹⁾	743.912	38,0	665.666	38,2	78.246	11,8
Utile operativo	496.673	25,4	504.098	28,9	(7.425)	(1,5)
Utile operativo rettificato ⁽²⁾	591.132	30,2	539.518	31,0	51.614	9,6
Utile netto	326.286	16,7	338.400	19,4	(12.114)	(3,6)
Utile netto rettificato ⁽³⁾	493.121	25,2	445.361	25,6	47.760	10,7

⁽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 settembre 2025	31 dicembre 2024	Variazioni 2025/2024	%
Posizione finanziaria netta ⁽⁴⁾	(2.032.228)	(2.154.334)	122.106	(5,7)
Patrimonio netto	1.927.841	1.876.809	51.032	2,7

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



Terzo trimestre 2025

RICAVI NETTI

€ (migliaia)	Terzo trimestre 2025	%	Terzo trimestre 2024	%	Variazioni 2025/2024	%
TOTALE	632.321	100,0	557.414	100,0	74.907	13,4
Italia	82.842	13,1	79.049	14,2	3.793	4,8
Internazionali	549.479	86,9	478.365	85,8	71.114	14,9

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	Terzo trimestre 2025	% su ricavi	Terzo trimestre 2024	% su ricavi	Variazioni 2025/2024	%
Ricavi netti	632.321	100,0	557.414	100,0	74.907	13,4
EBITDA ⁽¹⁾	247.567	39,2	212.730	38,2	34.837	16,4
Utile operativo	165.642	26,2	165.564	29,7	78	0,0
Utile operativo rettificato ⁽²⁾	196.429	31,1	171.592	30,8	24.837	14,5
Utile netto	110.165	17,4	113.030	20,3	(2.865)	(2,5)
Utile netto rettificato ⁽³⁾	165.358	26,2	144.314	25,9	21.044	14,6

⁽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 prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, 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.

⁽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'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.

I primi nove mesi del 2025 continuano a evidenziare una robusta crescita a doppia cifra di ricavi netti e utili, grazie al sempre ottimo andamento di entrambe le *Business Unit* e all'accelerazione dei nostri principali *driver* di crescita nel settore *Rare Diseases*. I ricavi netti consolidati, pari a € 1.956,2 milioni, sono cresciuti del 12,2% o dell'8,1% a perimetro omogeneo¹ e a cambi costanti, con un impatto avverso dei cambi nei primi nove mesi del 2025 pari a € 35,5 milioni (-2,0%) che ha riguardato entrambe le *Business Unit* e dovuto principalmente alla svalutazione della lira turca (compensata solo in parte dall'inflazione) e del dollaro statunitense. I ricavi netti per i primi nove mesi del 2025 includono il contributo alle vendite per € 104,0 milioni di Enjaymo® e un contributo iniziale pari a € 3,5 milioni da parte di Vazkepa®. I ricavi generati da Vazkepa® rispecchiano principalmente il margine trasferito da Amarin nel corso del periodo di transizione in seguito al perfezionamento di un contratto di licenza esclusiva e fornitura per la commercializzazione di Vazkepa® in diversi paesi annunciato il 24 giugno 2025. A fine settembre le attività di transizione risultavano completate in sei mercati, mentre in altri sei erano ancora in corso (compresa la Slovenia, nuovo mercato).

I ricavi del settore *Specialty & Primary Care* nei primi nove mesi del 2025 ammontano in totale a € 1.129,9 milioni, in crescita del 3,2% o del 5,0% escludendo il contributo ai ricavi di Vazkepa® e a cambi costanti (+2,5% a cambi costanti escludendo la Turchia), sulla scia dell'ottima performance ininterrotta di tutte le aree terapeutiche principali (con un indice di evoluzione dei prodotti promossi pari a 104), con un calo della crescita del mercato di riferimento (Italia, patologie influenzali, prezzi in Turchia). I *franchise* Urologia e Cardiovascolare, in particolare, hanno registrato una crescita a tassi *mid-single digit*, mentre quello

¹ Crescita calcolata escludendo i ricavi generati nei primi nove mesi del 2025 da Enjaymo® e Vazkepa®



Gastrointestinale è cresciuto a un tasso *high single digit* grazie alla solida performance nei mercati di riferimento di svariati prodotti in portafoglio.

I ricavi del settore *Rare Diseases* nei primi nove mesi del 2025 sono stati pari a € 782,2 milioni, in crescita del 29,2% o del 14,1% escluso il contributo ai ricavi di Enjaymo® e a cambi costanti, trainati principalmente dal forte incremento dei volumi in tutti e tre i *franchise*. Il *franchise* Endocrinologia ha realizzato ricavi netti pari a € 283,6 milioni, in crescita del 18,4%, riflettendo il forte incremento dei pazienti di Isturisa® negli Stati Uniti, con oltre 1.200 nuovi pazienti attivi netti, e della crescita a doppia cifra di Signifor®. Il *franchise* Oncoematologia ha conseguito ricavi netti per € 301,3 milioni, in crescita del 71,4%, grazie al contributo di Enjaymo® per € 104,0 milioni (+24,7% rispetto ai primi nove mesi del 2024, pro-forma²), e alla forte crescita di Sylvant® e Qarziba®. Il *franchise* Metabolico ha realizzato ricavi netti pari a € 197,3 milioni, in crescita del 3,7% grazie a Carbaglu® e Panhematin® negli Stati Uniti.

L'EBITDA è stato pari a € 743,9 milioni nei primi nove mesi del 2025, in crescita dell'11,8% rispetto allo stesso periodo del 2024 e con un'incidenza sui ricavi netti del 38,0%. L'ottimo andamento dei ricavi è stato compensato parzialmente dal maggior livello degli investimenti a sostegno del lancio dell'estensione dell'indicazione di Isturisa® negli Stati Uniti e di Enjaymo® e della continua espansione geografica.

L'utile operativo rettificato per i primi nove mesi del 2025 è stato di € 591,1 milioni, in crescita del 9,6% rispetto allo stesso periodo del 2024 e con un'incidenza sui ricavi netti del 30,2%, per effetto degli oneri di ammortamento connessi all'acquisizione dei diritti di Enjaymo®. L'utile operativo è stato pari a € 496,7 milioni nei primi nove mesi del 2025, in calo dell'1,5% rispetto allo stesso periodo del 2024, assorbendo l'impatto a livello di margine lordo di costi non monetari per € 62,5 milioni (rispetto a € 28,1 milioni nei primi nove mesi del 2024), derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* delle scorte di Enjaymo® acquisite. I costi non ricorrenti sono stati pari a € 32,0 milioni, rispetto a € 7,3 milioni nei primi nove mesi del 2024, per via dell'ulteriore ottimizzazione dell'organizzazione commerciale del settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna, dove circa 85 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; i costi non ricorrenti includono anche un accantonamento straordinario a settembre 2025 pari a € 14,1 milioni per la risoluzione di un contenzioso con l'AIFA (Agenzia Italiana del Farmaco) relativo al *payback* di Urorec® negli anni precedenti.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 67,4 milioni, in crescita dell'8,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La sottoscrizione dei nuovi finanziamenti nel corso del 2024, per finanziare l'operazione di acquisizione di Enjaymo®, e nel 2025, ha determinato un aumento degli interessi passivi di € 14,1 milioni, mentre gli utili di cambio netti nel periodo sono stati pari a € 10,9 milioni (in gran parte non realizzati e dovuti alla svalutazione del dollaro statunitense), a fronte di perdite nette su cambi per € 2,8 milioni nei primi nove mesi del 2024.

L'utile netto rettificato, pari a € 493,1 milioni e con un'incidenza sui ricavi del 25,2%, è cresciuto del 10,7% rispetto allo stesso periodo del 2024, con un aumento del risultato operativo parzialmente compensato da un incremento degli oneri finanziari e dell'aliquota fiscale. L'utile netto è stato pari a € 326,3 milioni, con un'incidenza sui ricavi netti del 16,7%, in calo del 3,6% rispetto all'anno precedente per via dei costi non monetari derivanti dall'acquisizione di Enjaymo® e dell'incremento dei costi non ricorrenti e dell'aliquota fiscale.

² Confrontando i ricavi per i primi nove mesi del 2025 (che tengono anche conto del margine trattenuto da Sanofi sulle vendite a mercato per quei paesi in cui deteneva ancora l'autorizzazione di vendita) con i ricavi per lo stesso periodo del 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 € 2,2 milioni sotto il profilo dei ricavi e lievemente diluitivo sui margini, con una riduzione dell'EBITDA di € 7,1 milioni (rispetto a € 7,6 milioni nei primi nove mesi del 2024). L'impatto sugli oneri finanziari è negativo, pari a 4,5 milioni a fronte di perdite per € 3,9 milioni nei primi nove mesi del 2024 e per € 13,7 milioni a livello di utile netto (rispetto a € 14,1 milioni nei primi nove mesi del 2024).

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2025 evidenzia un debito netto di € 2.032,2 milioni, corrispondente a una leva pari a 2,1 volte l'EBITDA pro-forma³, rispetto a un debito netto di € 2.154,3 milioni al 31 dicembre 2024, a seguito del pagamento di un dividendo pari a € 138,5 milioni, dell'acquisto di azioni proprie per € 101,4 milioni (al netto delle vendite per l'esercizio di *stock options*) e del pagamento *up-front* di \$ 25 milioni per i diritti 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*, è stato pari a € 396,8 milioni nei primi nove mesi del 2025, in calo di € 37,5 milioni rispetto allo stesso periodo del 2024, con un incremento dell'EBITDA più che compensato da un maggiore assorbimento del capitale circolante (che riflette principalmente l'incremento dei livelli di scorte negli Stati Uniti) e da maggiori interessi e imposte sul reddito versati.

Il patrimonio netto è pari a € 1.927,8 milioni.

INIZIATIVE PER LO SVILUPPO E ALTRI FATTI RILEVANTI

AGGIORNAMENTO SULLA PIPELINE

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. Durante il secondo trimestre del 2025, inoltre, Isturisa® ha ottenuto l'approvazione regolatoria sia in Canada che in Russia.

La Società ha rivisto al rialzo gli obiettivi di vendita per l'esercizio di Isturisa® a più di € 1,2 miliardi (dal precedente intervallo di € 550-650 milioni) sulla base della decisione di perseguire attivamente il mercato della sindrome di Cushing in pazienti "*non overt*" che rientra nell'attuale indicazione estesa approvata negli Stati Uniti. La popolazione di pazienti "*non overt*" con sindrome di Cushing tipicamente non presenta caratteristiche cliniche evidenti, ma persiste un bisogno medico insoddisfatto in presenza di co-morbidità cardiometaboliche come ipertensione o diabete. Questi pazienti sono trattati da endocrinologi territoriali, medici di medicina generale selezionati e cardiologi. Nel picco, il potenziale complessivo supera di oltre quattro volte il numero attuale di pazienti eleggibili al trattamento, passando da circa 7.000 pazienti oggi a circa 30.000 pazienti, prevalentemente grazie a una migliore diagnosi e a un trattamento più efficace della popolazione dei pazienti "*non overt*" affetti da sindrome di Cushing. Sulla base dell'estensione dell'indicazione approvata, l'azienda sta incrementando le attività commerciali e mediche, del personale e degli studi basati su evidenze *real-world*. Inoltre, l'azienda avvierà uno studio randomizzato controllato di Fase IV nel 2026 per valutare l'efficacia e la sicurezza di osilodrostat negli adulti con ipercortisolemia lieve e

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



ipertensione non controllata dovuta alla sindrome di Cushing. Gli investimenti aggiuntivi per Isturisa® negli Stati Uniti aumenteranno gradualmente fino a un totale di circa € 40 – € 50 milioni all'anno.

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®.

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 amminoacidi a catena ramificata (BCAA).

Nel corso dell'anno la Società ha altresì completato l'arruolamento nello studio di fase 2 per il trattamento dell'ipoglicemia post-bariatrica. I risultati top-line sono attesi per il secondo trimestre del 2026.

A seguito dell'incontro con la Food and Drug Administration (FDA) statunitense avvenuto a inizio settembre, è stato definito un potenziale percorso per la presentazione di una domanda di autorizzazione all'immissione in commercio (BLA) per Qarziba® negli Stati Uniti, che richiede un ulteriore set di dati clinici provenienti dallo studio in corso BEACON-2. I risultati dell'analisi ad interim sono attesi nella prima metà del 2028 e, insieme ai dati clinici già disponibili, dovrebbero costituire la base per una potenziale presentazione regolatoria.

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

INIZIATIVE PER LO SVILUPPO

Il 24 giugno 2025, Recordati ha annunciato la firma 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 8000 pazienti con risultati statisticamente e clinicamente significativi nell'ambito degli eventi cardiovascolari maggiori avversi.

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 per oltre € 40 milioni nel 2027 e che contribuirà positivamente all'EBITDA dal 2026. I ricavi attesi nel 2025 che saranno contabilizzati da Recordati sono pari a meno di € 10 milioni, con un impatto leggermente negativo a livello di EBITDA che riflette gli investimenti commerciali necessari a sostenere la crescita futura prevista. Ai sensi del contratto, Recordati ha effettuato ad Amarin un pagamento *upfront* di \$ 25 milioni.

Il 18 settembre 2025 la Società ha annunciato che Luigi La Corte, CFO di Gruppo e membro del Consiglio di amministrazione della Società, ha presentato le dimissioni dal ruolo di CFO per motivi personali e per iniziare



un nuovo capitolo della sua carriera. Luigi La Corte lascerà la Società a fine anno mantenendo il proprio ruolo di membro del Consiglio di amministrazione di Recordati S.p.A.

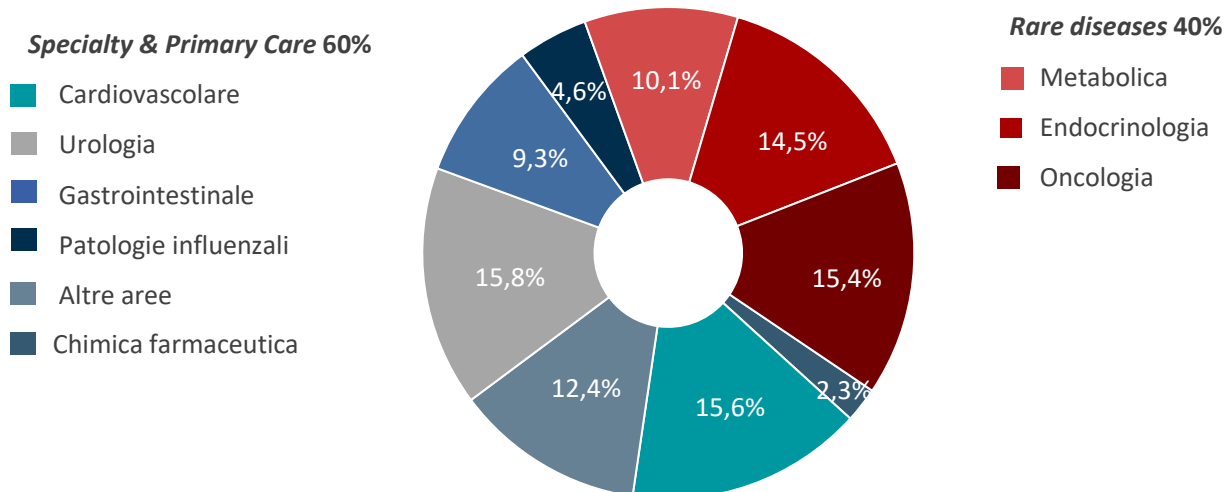
Il 23 ottobre 2025 la Società ha annunciato che Mike McClellan sarà il suo nuovo Chief Financial Officer (CFO) a partire dal 1° gennaio 2026 operando dalla sede centrale del Gruppo a Milano. Mike McClellan, cittadino statunitense, è un CFO navigato nel settore farmaceutico con quasi 30 anni di esperienza in varie aree geografiche.

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 farmaci specialistici e di medicina generale rappresentano il 97,7% dei ricavi totali del Gruppo.

Come già menzionato, i ricavi netti consolidati del Gruppo nei primi nove mesi del 2025 sono stati pari a € 1.956,2 milioni a fronte di € 1.743,1 milioni nello stesso periodo dell'anno precedente (+12,2% o +8,1% a perimetro omogeneo⁴ e a cambi costanti) e includono i ricavi netti generati da Enjaymo® per € 104,0 milioni e da Vazkepa® per € 3,5 milioni (relativi principalmente al margine trasferito da Amarin sulle sue vendite nel corso del periodo di transizione). La crescita rimane sostenuta in entrambi i settori del Gruppo, assorbendo l'impatto negativo dei tassi di cambio per € 35,5 milioni (-2,0%), che ha riguardato entrambe le *Business Unit*, dovuto principalmente alla svalutazione della lira turca (compensata solo in parte dall'inflazione) e del dollaro statunitense. Il settore *Specialty & Primary Care* riflette l'ottima performance realizzata in tutte le principali aree terapeutiche, che ha compensato l'andamento più debole del settore delle Patologie influenzali, penalizzato da una stagione influenzale più mite. Il settore *Rare Diseases* ha mantenuto un ottimo slancio di crescita grazie all'espansione dei volumi in tutti e tre i *franchise*.

Ricavi per area terapeutica



⁴ Crescita calcolata escludendo i ricavi generati nei primi nove mesi del 2025 da Enjaymo® e Vazkepa®.

Nella tabella seguente vengono esposti i ricavi del settore *Specialty & Primary Care* nei primi nove mesi del 2025 suddivisi per area terapeutica, con la variazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

SPECIALTY & PRIMARY CARE

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024	%
Cardiovascolare	304.747	290.533	14.214	4,9
Urologia	309.316	293.164	16.152	5,5
Gastrointestinale	182.432	167.320	15.112	9,0
Patologie influenzali	89.807	98.885	(9.078)	(9,2)
Altre aree terapeutiche	243.552	244.523	(971)	(0,4)
Totale (esclusa Chimica farmaceutica)	1.129.854	1.094.425	35.429	3,2
Chimica farmaceutica	44.069	43.093	976	2,3
Totale	1.173.923	1.137.518	36.405	3,2

I ricavi dei prodotti cardiovascolari sono cresciuti del 4,9% rispetto ai primi nove mesi del 2024 grazie al continuo andamento positivo di lercanidipina nella maggior parte dei mercati, alla robusta crescita di Betaloc® e Seloken® (metoprololo) e alla buona performance di Livazo®, principalmente in Russia. Tale risultato rispecchia anche un contributo per € 3,5 milioni da parte di Vazkepa®, relativo principalmente al margine trasferito da Amarin sulle sue vendite nel corso del periodo di transizione. A fine settembre le attività di transizione risultavano completate in sei mercati, mentre in altri sei erano ancora in corso (compresa la Slovenia, nuovo mercato).

Le vendite di prodotti urologici sono aumentate del 5,5% rispetto ai primi nove mesi del 2024, grazie alla forte crescita di Urorec® (silodosina), che ha registrato un incremento del 9,4% (principalmente in Russia, Turchia e altri mercati internazionali) e alla solida crescita di Tergynan® in Russia, in parte compensati dalla minore performance di Avodart®/Duodart®, dovuta principalmente alla pressione dei farmaci generici in Spagna. Nei primi nove mesi del 2025, Eligard® ha continuato a evidenziare buone performance nei mercati di riferimento.

Le vendite dei prodotti gastrointestinali sono cresciute del 9,0% rispetto ai primi nove mesi del 2024, grazie a una forte crescita di Procto-Glyvenol®, Citrafleet® e Casenlax®, e a un'ottima performance di Salaza® in Polonia, anche dovuta all'uscita dal mercato di un importante competitor.

Le vendite dei prodotti per patologie influenzali sono scese del 9,2% rispetto ai primi nove mesi del 2024, penalizzate soprattutto da Polydexa® (principalmente in Russia) e Aircort® in Italia.

Le vendite della chimica farmaceutica, costituita da principi attivi prodotti nello stabilimento italiano di Campoverde per l'industria farmaceutica internazionale, sono state pari a € 44,1 milioni, in crescita del 2,3% 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)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024	%
Zanidip® (lercanidipina) e Zanipress® (lercanidipina+enalapril)	144.062	143.682	379	0,3
Eligard® (leuprorelina acetato)	95.470	91.940	3.530	3,8
Seloken®/Seloken® ZOK/Logimax® (metoprololo/metoprololo+felodipina)	81.310	79.760	1.550	1,9
Avodart® (dutasteride) e Combodart®/Duodart® (dutasteride/tamsulosina)	77.611	82.864	(5.253)	(6,3)
Urorec® (silodosina)	63.547	58.270	5.276	9,1
Livazo® (pitavastatina)	42.974	38.999	3.975	10,2
Vazkepa® (icosapent etile)	3.484	-	3.484	n.a.
Altri prodotti*	279.409	267.494	11.915	4,5

* Compresi i prodotti OTC per un totale di € 109,5 milioni nel 2025 e di € 107,2 milioni nel 2024 (+2,1%).

RARE DISEASES

Nella tabella seguente sono esposti i ricavi del settore *Rare Diseases* nei primi nove mesi del 2025 suddivisi per area terapeutica, con la variazione rispetto all'anno precedente.

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024	%
Oncoematologia	301.348	175.849	125.499	71,4
Endocrinologia*	283.581	239.469	44.112	18,4
Metabolica e altre aree	197.311	190.245	7.066	3,7
Totale	782.240	605.563	176.677	29,2

* Signifor® € 98,9 milioni e Isturis® € 184,7 milioni nei primi nove mesi del 2025, contro € 87,4 milioni ed € 152,1 milioni rispettivamente nello stesso periodo del 2024.

Nei primi nove mesi del 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, hanno raggiunto € 782,2 milioni, in aumento del 29,2% rispetto allo stesso periodo del 2024. Tale dato include i ricavi netti derivanti dalle vendite di Enjaymo®, pari a € 104,0 milioni (+24,7% rispetto ai primi nove mesi del 2024, pro-forma⁵); il prodotto 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 settore delle patologie oncoematologiche rare ha contribuito ai ricavi per € 301,3 milioni nei primi nove mesi del 2025, in crescita del +71,4% rispetto allo stesso periodo del 2024, inclusi i ricavi generati da Enjaymo® per € 104,0 milioni. Escludendo Enjaymo®, il totale dei ricavi del segmento delle patologie oncoematologiche è stato pari a € 197,4 milioni, in rialzo del 12,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainato dall'ottima performance di Qarziba®, con ricavi per € 116,9 milioni, in crescita del 13,7% rispetto ai primi nove mesi del 2024 sia nell'area EMEA (principalmente nell'Europa centro-orientale, in Francia e in Italia) che in altri mercati emergenti (Brasile, Colombia, Hong Kong e Corea del Sud). Sylvant® ha

⁵ Confrontando i ricavi per i primi nove mesi del 2025 (che tengono anche conto del margine trattenuto da Sanofi sulle vendite a mercato per quei paesi in cui deteneva ancora l'autorizzazione di vendita) con i ricavi per lo stesso periodo del 2024 totalmente realizzati da Sanofi.

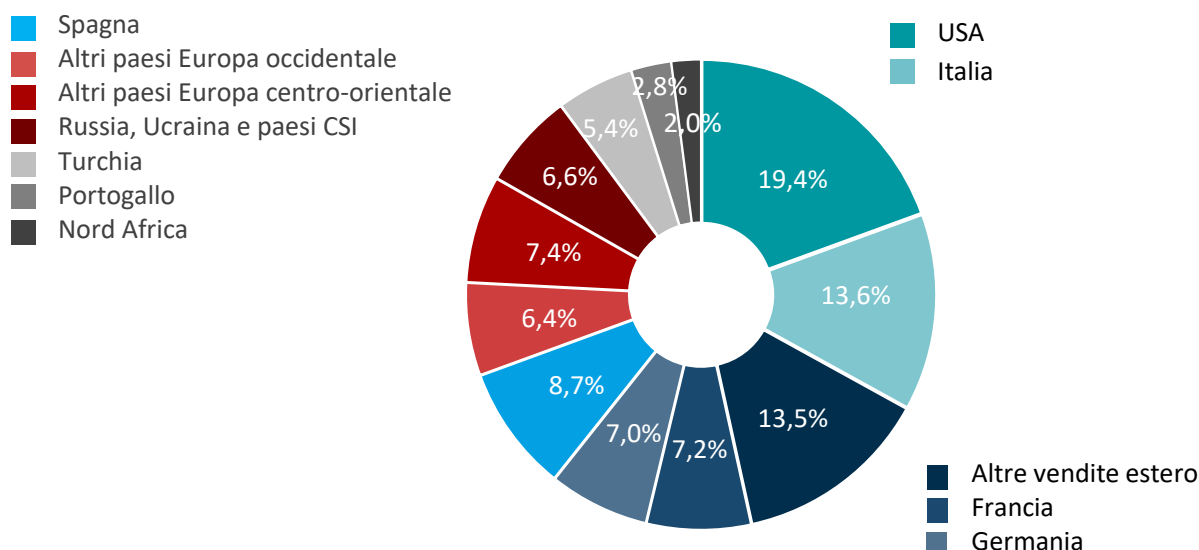


generato ricavi totali per € 69,7 milioni, in aumento del 12,2% rispetto ai primi nove mesi del 2024, grazie a una crescita continua sia negli Stati Uniti che nell'area EMEA sulla scia di una maggiore domanda.

I ricavi del *franchise* Endocrinologia sono stati pari a € 283,6 milioni, in crescita del 18,4% rispetto allo stesso periodo del 2024, trainati dal continuo aumento dei pazienti sia di Isturisa®, che ha generato € 184,7 milioni di ricavi nei primi nove mesi del 2025, che di Signifor®, i cui ricavi hanno continuato a crescere a doppia cifra raggiungendo € 98,9 milioni.

Anche il segmento metabolico e le altre aree terapeutiche (escluse endocrinologia e oncologia) hanno registrato una crescita, contribuendo con ricavi per € 197,3 milioni, in rialzo del 3,7% rispetto allo stesso periodo del 2024, grazie alla maggiore domanda di Panhematin® negli Stati Uniti e alla positiva performance di Carbaglu® soprattutto in Francia e nell'area MENA.

Ricavi per area geografica*



* Escluse le vendite dei prodotti di chimica farmaceutica, pari a € 44,1 milioni e corrispondenti al 2,3% 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)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024	%
Stati Uniti d'America	371.526	284.412	87.114	30,6
Italia	259.811	254.430	5.381	2,1
Spagna	166.775	160.551	6.224	3,9
Francia	137.699	132.943	4.756	3,6
Germania	132.752	118.882	13.870	11,7
Russia, altri paesi della C.S.I. e Ucraina	126.498	108.133	18.365	17,0
Turchia	102.164	97.710	4.454	4,6
Portogallo	53.112	48.445	4.667	9,6
Altri paesi Europa centro-orientale	141.523	124.589	16.934	13,6
Altri paesi Europa occidentale	122.383	123.003	(620)	(0,5)
Nord Africa	38.959	36.650	2.309	6,3
Altre vendite internazionali	258.892	210.240	48.652	23,1
Totale ricavi farmaceutici*	1.912.094	1.699.988	212.106	12,5

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

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

Valuta locale (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024	%
Stati Uniti d'America (USD)	415.655	309.190	106.465	34,4
Russia (RUB)	8.223.034	6.936.290	1.286.744	18,6
Turchia (TRY)	4.552.906	3.417.758	1.135.148	33,2

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

I ricavi netti negli Stati Uniti per il 2024 sono stati rideterminati al fine di includere solo quelli generati negli Stati Uniti e di escludere quelli generati in Canada, precedentemente inclusi.

Le attività farmaceutiche del Gruppo negli Stati Uniti d'America sono dedicate alla commercializzazione di prodotti per il trattamento delle Malattie rare. Le vendite nei primi nove mesi del 2025 ammontano a € 371,5 milioni, in crescita del 30,6% (+34,4% in valuta locale). Questa crescita rispecchia il contributo delle vendite di Enjaymo® e la sostenuta crescita organica di marchi importanti come Isturisa® e Signifor® (prodotti endocrinologici), Sylvant® (prodotto oncologico) e Panhematin® (prodotto metabolico).

Le vendite in Italia sono state pari a € 259,8 milioni, corrispondenti a un aumento del 2,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite nel settore *Specialty & Primary Care* sono state di € 230,7 milioni, sostanzialmente in linea con i primi nove mesi del 2024, principalmente poiché la costante crescita dei volumi del prodotto da banco Magnesio Supremo® è stata parzialmente compensata dalla cessazione della licenza su Transact Lat® nel corso del 2025, da una stagione influenzale più mite (Aircort®) e dalle vendite più deboli di Avodart® per via del maggiore *sell-in* nel 2024. Da notare un rallentamento della crescita del mercato di riferimento che ha portato a livelli di scorte maggiori del previsto da parte dei grossisti. Le vendite di farmaci per il trattamento di malattie rare sono state pari a € 29,1 milioni, in aumento del 23,7%, trainate da Qarziba® ed Enjaymo®.



Le vendite in Spagna sono state pari a € 166,8 milioni, corrispondenti a un aumento del 3,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le vendite nel settore *Specialty & Primary Care*, pari a € 139,3 milioni, sono cresciute del 2,6% grazie al contributo di Vazkepa® e al buon andamento dei prodotti gastrointestinali Citrafleet® e Casenlax®, compensati in parte dal risultato più debole di Duodart®, che ha risentito della concorrenza dei farmaci generici. Le vendite dei prodotti per il trattamento di Malattie rare si sono attestate a € 27,5 milioni, in aumento del 10,7% grazie alla significativa crescita del portafoglio endocrinologico (Signifor® e Isturisa®) e di Sylvant®.

Le vendite in Francia, pari a € 137,7 milioni, hanno registrato un incremento del 3,6%. Le vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare sono state pari a € 37,8 milioni, in aumento del 43,1% grazie all'ottima performance di Isturisa®, nonché di Carbaglu® e Qarziba®. Sulla performance ha influito positivamente anche lo storno di accantonamenti effettuati in anni precedenti. L'aumento è parzialmente mitigato dal settore *Specialty & Primary Care*, dove le vendite sono state pari a € 99,9 milioni, con una flessione del 6,2% principalmente dovuta ai minori volumi di lercanidipina (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 € 132,8 milioni, in aumento dell'11,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite nel settore *Rare Diseases* sono state pari a € 56,3 milioni, in rialzo del 49,0% grazie a Enjaymo® e alla continua crescita di tutti i *franchise*. Questo aumento è parzialmente controbilanciato dalla minore performance del settore *Specialty & Primary Care*, dove le vendite nel 2025 sono state di € 76,5 milioni (in calo del 5,7%) principalmente a causa di Ortoton® (per la cessata partecipazione a gare d'appalto a basso margine) ed Eligard®, riflettendo soprattutto il forte *sell-in* registrato nei primi nove mesi del 2024 in concomitanza con il 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 € 126,5 milioni, in crescita del 17,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un effetto cambio positivo stimabile in € 1,7 milioni dovuto principalmente all'andamento del rublo. Le vendite realizzate in Russia nel settore *Specialty & Primary Care* sono state in valuta locale pari a RUB 8.223,0 milioni, in aumento del 18,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'incremento delle vendite in Russia è stato trainato principalmente da Tergynan® e Urorec® nell'area urologica e da Livazo® nell'area cardiovascolare. Tale risultato è stato compensato in parte dal minor volume di vendite di Polydexa®, dovuto a sua volta a una stagione influenzale più mite. Le vendite di prodotti per il trattamento di Malattie rare in quest'area sono pari a € 18,3 milioni, con un aumento del 12,4% attribuibile principalmente a Qarziba®.

Le vendite in Turchia sono state pari a € 102,2 milioni, corrispondenti a un aumento del 4,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il risultato ha risentito in maniera significativa di un effetto cambio negativo pari a € 25,5 milioni, solo parzialmente controbilanciato dall'incremento costante dei prezzi legato all'inflazione. La crescita dei volumi è stata positiva (+9,6%), trainata da Eligard®, Livazo® e dai prodotti locali Mictonorm® e Aknetrent®. 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 € 8,7 milioni, mentre le previsioni specifiche dello IAS 21 hanno prodotto un effetto negativo di € 10,9 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 € 9,4 milioni, in rialzo del 6,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainate soprattutto da Cystadrops®.

Le vendite in Portogallo sono state € 53,1 milioni, corrispondenti a un aumento del 9,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La crescita del 10,9% nel settore *Specialty & Primary Care* è stata trainata principalmente da Ulcermin® e da altri farmaci soggetti a prescrizione medica (Eligard®, Reagila® e Carzap®). Le vendite dei farmaci per il trattamento di malattie rare sono state pari a € 3,7 milioni, in calo del 4,5%



rispetto ai primi nove mesi del 2024 principalmente a causa della flessione di Qarziba® e Caphosol®, compensata in parte dalla performance positiva di Signifor®.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa centro-orientale sono pari a € 141,5 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. Le vendite nel settore *Specialty & Primary Care* nei primi nove mesi del 2025 sono state pari a € 112,8 milioni, in rialzo del 12,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, principalmente 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 € 28,8 milioni, in aumento del 19,7% rispetto ai primi nove mesi del 2024 principalmente grazie alla crescita dei prodotti oncologici, in particolare Qarziba®.

Le vendite negli altri paesi dell'Europa occidentale sono state pari a € 122,4 milioni (in diminuzione dello 0,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente); queste comprendono le vendite dei prodotti nei settori *Specialty & Primary Care* e *Rare Diseases* nel Regno Unito, in Irlanda, Grecia, Svizzera, 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 € 72,2 milioni, in calo dello 0,9%. Le vendite dei prodotti per il trattamento di malattie rare in quest'area sono pari a € 50,2 milioni, in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente.

Le vendite complessive nel Nord Africa sono state pari a € 39,0 milioni, in aumento del 6,3% 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* nei primi nove mesi del 2025 sono aumentate del 5,6%, trainate da Vitamine D3®, da Hexaspray® e da alcuni prodotti locali.

Le altre vendite estere sono pari a € 258,9 milioni, in crescita del 23,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, e comprendono le vendite e gli altri proventi dai licenziatari per alcuni tra i 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 4,4%, crescita che ha riguardato principalmente Zanicip® ed Eligard® e parzialmente controbilanciata dalla flessione di Livazo®. Le vendite nel settore *Rare Diseases* sono aumentate del 42,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente grazie soprattutto al contributo del nuovo prodotto Enjaymo® e alla crescita dei volumi di Qarziba®.



ANALISI FINANZIARIA

RISULTATI ECONOMICI

Le voci del conto economico con la relativa incidenza sui ricavi netti e la variazione rispetto ai primi nove mesi del 2024 sono esposte nella seguente tabella:

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	% su ricavi	Primi nove mesi 2024	% su ricavi	Variazione 2025/2024	%
Ricavi netti	1.956.163	100,0	1.743.081	100,0	213.082	12,2
Costo del venduto	(641.133)	(32,8)	(566.171)	(31,9)	(84.962)	15,3
Utile lordo	1.315.030	67,2	1.186.910	68,1	128.120	10,8
Spese di vendita	(416.016)	(21,3)	(360.709)	(20,7)	(55.307)	15,3
Spese di ricerca e sviluppo	(246.930)	(12,6)	(204.849)	(11,8)	(42.081)	20,5
Spese generali e amministrative	(123.735)	(6,3)	(110.014)	(6,3)	(13.721)	12,5
Altri proventi/(oneri) netti	(31.676)	(1,6)	(7.240)	(0,4)	(24.436)	n.a.
Utile operativo	496.673	25,4	504.098	28,9	(7.425)	(1,5)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(67.373)	(3,4)	(62.319)	(3,6)	(5.054)	8,1
Utile prima delle imposte	429.300	21,9	441.779	25,3	(12.479)	(2,8)
Imposte sul reddito	(103.014)	(5,3)	(103.379)	(5,9)	365	(0,4)
Utile netto	326.286	16,7	338.400	19,4	(12.114)	(3,6)
Utile lordo rettificato ⁽¹⁾	1.377.491	70,4	1.214.986	69,7	162.505	13,4
Utile operativo rettificato ⁽²⁾	591.132	30,2	539.518	31,0	51.614	9,6
Utile netto rettificato ⁽³⁾	493.121	25,2	445.361	25,6	47.760	10,7
EBITDA ⁽⁴⁾	743.912	38,0	665.666	38,2	78.246	11,8

⁽¹⁾ Utile lordo rettificato dall'impatto dei costi non monetari derivanti dall'allocatione 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'allocatione 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'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.

⁽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'allocatione 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 € 1.956,2 milioni, in aumento di € 213,1 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2024. Per la loro analisi dettagliata si rimanda al precedente capitolo "Attività operative".

L'utile lordo è stato pari a € 1.315,0 milioni, con un'incidenza sui ricavi del 67,2%, in aumento del 10,8% rispetto ai primi nove mesi del 2024. Al netto dell'impatto di € 62,5 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 € 1.377,5 milioni, con un'incidenza sui ricavi del 70,4%, in crescita del 13,4%, con il margine sulle



vendite anch'esso in aumento di 0,7 punti rispetto ai primi nove mesi del 2024 grazie al contributo positivo al mix della crescita delle vendite del settore *Rare Diseases*.

Le spese di vendita sono pari a € 416,0 milioni, in aumento del 15,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi del 21,3%, maggiore rispetto al 20,7% dello stesso periodo dell'anno precedente, principalmente a causa degli investimenti effettuati per supportare il lancio dell'approvazione dell'indicazione di Isturisa® per la Sindrome di Cushing negli Stati Uniti (concessa dalla FDA il 15 aprile 2025), l'espansione di Enjaymo® e l'espansione geografica ininterrotta nel settore *Rare Diseases*.

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 246,9 milioni, in aumento del 20,5% rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente, compresi € 26,2 milioni di ammortamento dei diritti di Enjaymo® acquisiti da Sanofi nel quarto trimestre 2024. Oltre che a quest'ultimo elemento, l'aumento su base annua è riconducibile alle ulteriori attività di informazione medico-scientifica a supporto dell'espansione di Enjaymo®, della nuova indicazione di Isturisa® e di studi clinici in corso.

Le spese generali e amministrative sono cresciute del 12,5% per via del rafforzamento della struttura di coordinamento generale e dei nuovi investimenti in sistemi informatici a sostegno della crescita del Gruppo, oltre che dell'espansione delle strutture organizzative in nuovi mercati (Cina, Brasile, Giappone).

Gli altri oneri e proventi sono pari a € 31,7 milioni, di cui € 15,2 milioni per costi di ristrutturazione principalmente legati all'ulteriore ottimizzazione dell'organizzazione commerciale del settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna, dove circa 85 risorse commerciali hanno lasciato l'azienda nell'ambito di un continuo sforzo di concentramento della strategia commerciale su farmacisti e medici specialisti nelle nostre principali aree terapeutiche, ed € 14,1 milioni relativi a un accantonamento non ricorrente per il *payback* del prodotto Urorec® relativo agli esercizi precedenti (dal 2020 al settembre 2025) in seguito alla sentenza del Consiglio di Stato del 3 settembre 2025, che ha posto fine al contenzioso tra AIFA e la Capogruppo.

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* delle rimanenze di magazzino acquisite del settore *Rare Diseases*) è pari a € 591,1 milioni, in aumento del 9,6% rispetto ai primi nove mesi del 2024 e con un'incidenza sui ricavi del 30,2%, per effetto degli oneri di ammortamento correlati all'acquisizione di Enjaymo®. L'utile operativo è pari a € 496,7 milioni, in calo dell'1,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, e include € 62,5 milioni (rispetto a € 28,1 milioni nei primi nove mesi del 2024) derivanti principalmente dalla rivalutazione al *fair value* delle rimanenze di magazzino di Enjaymo® acquisite e da costi non ricorrenti per € 32,0 milioni, contro € 7,3 milioni nei primi nove mesi del 2024.

Gli ammortamenti sono pari in totale a € 152,8 milioni, di cui € 126,0 milioni relativi ad attività immateriali, in aumento di € 28,4 milioni rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente in gran parte per effetto dell'acquisizione dei diritti globali di Enjaymo® da Sanofi (€ 26,2 milioni) ed € 26,8 milioni relativi a immobili, impianti e macchinari, in aumento di € 2,8 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'EBITDA* si è attestato a € 743,9 milioni, in aumento dell'11,8% rispetto ai primi nove mesi del 2024, con un'incidenza sui ricavi del 38,0%.

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

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Utile netto	326.286	338.400
Imposte sul reddito	103.014	103.379
Proventi/(oneri) finanziari netti	67.373	62.319
Oneri operativi non ricorrenti	31.998	7.344
Costi non monetari da rivalutazione di rimanenze di magazzino	62.461	28.076
Utile operativo rettificato	591.132	539.518
Ammortamenti e svalutazioni	152.780	126.148
EBITDA*	743.912	665.666

* 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)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024	%
Settore <i>Specialty & Primary Care</i>	410.417	412.600	(2.183)	(0,5)
Settore <i>Rare Diseases</i>	333.495	253.066	80.429	31,8
Totale EBITDA*	743.912	665.666	78.246	11,8

* 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 35,0% e al 42,6%.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 67,4 milioni, in crescita dell'8,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La sottoscrizione dei nuovi finanziamenti nel corso del 2024, a sostegno dell'acquisizione di Enjaymo®, e nel 2025, ha determinato un aumento degli interessi passivi di € 14,1 milioni. Gli utili di cambio netti nel corso del periodo sono stati pari a € 10,9 milioni, principalmente non realizzati e dovuti alla svalutazione del dollaro statunitense, a fronte di perdite nette su cambi per € 2,8 milioni nei primi nove mesi del 2024. L'impatto dell'iperinflazione è negativo per € 4,5 milioni a fronte di € 3,9 milioni nei primi nove mesi del 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 e dell'aumento delle aliquote fiscali in alcuni paesi.

L'utile netto rettificato è stato pari a € 493,1 milioni, in crescita del 10,7%, ed esclude gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software) e dell'avviamento per un totale di € 122,8 milioni, gli oneri da eventi non ricorrenti per € 32,0 milioni, i costi non monetari derivanti dalla rivalutazione al *fair value* del magazzino acquisto nelle operazioni EUSA Pharma ed Enjaymo® per € 62,5 milioni e la perdita netta da iperinflazione per € 4,5 milioni (IAS 29), al netto degli effetti fiscali.



L'utile netto è stato di € 326,3 milioni, pari al 16,7% dei ricavi netti, in calo del 3,6% 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* delle rimanenze di magazzino di Enjaymo® acquisite, i maggiori oneri di ammortamento non monetari correlati all'acquisizione dei diritti di Enjaymo®, i più elevati costi non ricorrenti e l'aumento dell'aliquota fiscale.

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

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Utile netto	326.286	338.400
Ammortamenti e svalutazioni delle attività immateriali (escluso il software)	122.769	100.157
Effetto fiscale	(29.026)	(22.619)
Oneri operativi non ricorrenti	31.998	7.344
Effetto fiscale	(9.139)	(1.943)
Costi non monetari da rivalutazione di rimanenze di magazzino	62.461	28.076
Effetto fiscale	(15.615)	(7.019)
(Utili)/perdite monetarie nette da iperinflazione	4.457	3.900
Effetto fiscale	(1.070)	(935)
Utile netto rettificato*	493.121	445.361

* 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 settembre 2025 evidenzia un debito netto di € 2.032,2 milioni, corrispondente a 2,1 volte l'EBITDA pro-forma⁶, a fronte di € 2.154,3 milioni al 31 dicembre 2024, come evidenziato nella seguente tabella:

€ (migliaia)	30 settembre 2025	31 dicembre 2024	Variazione 2025/2024	%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	471.462	322.423	149.039	46,2
Debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	(16.441)	(22.845)	6.404	(28,0)
Finanziamenti - dovuti entro un anno ⁽¹⁾	(301.654)	(274.251)	(27.403)	10,0
Passività per leasing – dovute entro un anno	(10.334)	(10.696)	362	(3,4)
Posizione finanziaria a breve termine	143.033	14.631	128.402	n.s.
Finanziamenti - dovuti oltre un anno ⁽¹⁾	(2.137.329)	(2.130.852)	(6.477)	0,3
Passività per leasing – dovute oltre un anno	(37.932)	(38.113)	181	(0,5)
Posizione finanziaria netta	(2.032.228)	(2.154.334)	122.106	(5,7)

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

Nel corso del periodo sono stati versati dividendi agli azionisti per € 138,5 milioni, sono state acquistate azioni proprie per € 101,4 milioni, al netto delle vendite per l'esercizio di *stock options*, ed è stato effettuato un

⁶ Pro-forma calcolato aggiungendo il contributo stimato di Enjaymo® all'EBITDA da ottobre a novembre 2024 (quando era ancora di proprietà di Sanofi).



pagamento *up-front* di \$ 25 milioni 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*, è stato pari a € 396,8 milioni nei primi nove mesi del 2025, in calo di € 37,5 milioni rispetto allo stesso periodo del 2024, con un incremento dell'EBITDA più che compensato da un maggiore assorbimento del capitale circolante (che riflette principalmente l'incremento dei livelli di scorte negli Stati Uniti) e da maggiori interessi e imposte sul reddito versati.

Nel corso del periodo, 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 da € 345,0 milioni, sempre da un consorzio di finanziatori nazionali e internazionali guidati da Mediobanca, dei quali € 280,0 milioni utilizzati a giugno, al netto delle *advisory* e *up-front fees*, e € 65,0 milioni ad agosto.

Nel terzo trimestre, nell'ambito di un nuovo *Note Purchase and Private Shelf Agreement*, la Capogruppo ha emesso una *senior note* di importo pari a € 125,0 milioni. Contestualmente, la *tranche* da \$ 50 milioni della *senior note* emessa dalla Capogruppo nel 2024 è stata rimborsata in anticipo rispetto alla scadenza originaria del 30 settembre 2026, insieme al relativo *cross currency swap* a scopo di copertura.

Inoltre, altri rimborsi di prestiti bancari sono stati pari a € 255,1 milioni.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Al 30 settembre 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.

Al 30 settembre 2025 la controllante deteneva in portafoglio n. 4.560.151 azioni proprie, pari al 2,18% del capitale sociale, aventi un valore nominale pari a € 0,125 ciascuna.

Per quanto ci consta, tutte le operazioni e i contratti stipulati con parti correlate sono stati conclusi a condizioni di mercato, nonché nel corso dell'ordinario svolgimento dell'attività, e non si ritiene che in alcun modo abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società.

In conformità a quanto richiesto dall'art. 4, comma 7, del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche nonché con l'art. 2391-bis, comma 1, Codice Civile, la Capogruppo comunica di aver adottato la "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" disponibile, nel testo integrale, nel sito internet della Società www.recordati.it (sezione "*Corporate Governance*"). Per ogni informazione in tema di Corporate Governance si rinvia alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, redatta ai sensi dell'art. 123 bis del TUF, approvata dal Consiglio di amministrazione contestualmente alla Relazione sulla Gestione. Si precisa che le informazioni di cui ai commi 1 e 2 dell'art. 123 bis del Dlgs. n. 58/1998 sono contenute nella separata "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari" disponibile, nel testo integrale, nel sito internet della Capogruppo www.recordati.com (sezione "*Corporate Governance*").



EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Si prevede che la solida performance dell'intero business consenta di raggiungere i risultati dell'esercizio 2025 in linea con la *guidance*⁷ originaria (nella metà bassa dell'intervallo), nonostante un contesto macroeconomico sfidante (impatto dei cambi di circa -3%, che è previsto proseguire nel 2026).

Nel 2026, si prevede che il segmento *Rare Diseases* si avvicinerà al 50% dei ricavi totali:

- *Rare Diseases*: crescita "*high double-digit*" a cambi costanti, con accelerazione dell'adozione di Isturisa® (grazie all'estensione dell'indicazione e ad attività mirate sulla popolazione di pazienti "*non-overt*") e forte *momentum* delle altre piattaforme di crescita;
- *Specialty & Primary Care*: crescita "*low single-digit*" a cambi costanti (con ritorno a una crescita "*mid single-digit*" nel 2027), riflettendo anche la perdita della licenza di Cardicor® (€ ~35 milioni all'anno).

I margini dell'esercizio 2026 rifletteranno gli investimenti incrementali per Isturisa® e l'impatto negativo dei cambi.

Gli obiettivi per l'esercizio 2027⁸ restano invariati, con una forte crescita organica accompagnata da operazioni di *business development* mirate e attività di M&A.

Le stime aggiornate per le *peak year sales* di Isturisa® sono raddoppiate a più di € 1,2 miliardi (rispetto a € 550-650 milioni precedenti).

Milano, 11 novembre 2025

per il Consiglio di amministrazione
L'Amministratore Delegato
ROBERT KOREMANS

⁷ Intervallo della *guidance* originaria per l'esercizio 2025, annunciata il 13 febbraio 2025: Ricavi netti tra € 2.600 ed € 2.670 milioni; EBITDA tra € 970 ed € 1.000 milioni; Utile netto rettificato tra € 640 ed € 670 milioni.

⁸ Obiettivi per l'esercizio 2027: Ricavi netti tra € 3.000 ed € 3.200 milioni; EBITDA tra € 1.140 ed € 1.225 milioni; Utile netto rettificato tra € 770 ed € 820 milioni, esclusi potenziali impatti derivanti da dazi e/o politiche di "most favoured nation pricing" negli Stati Uniti.



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2025 E NOTE ILLUSTRATIVE

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

€ (migliaia) ⁽¹⁾	Nota	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Ricavi netti	3	1.956.163	1.743.081
Costo del venduto	4	(641.133)	(556.171)
Utile lordo		1.315.030	1.186.910
Spese di vendita	4	(416.016)	(360.709)
Spese di ricerca e sviluppo	4	(246.930)	(204.849)
Spese generali e amministrative	4	(123.735)	(110.014)
Altri proventi/(oneri) netti	4	(31.676)	(7.240)
Utile operativo		496.673	504.098
Proventi/(oneri) finanziari netti	5	(67.373)	(62.319)
Utile prima delle imposte		429.300	441.779
Imposte sul reddito	6	(103.014)	(103.379)
Utile netto		326.286	338.400
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		326.286	338.400
Azionisti di minoranza		0	0
Utile netto per azione (euro)			
Base		1,585	1,640
Diluito		1,560	1,618

⁽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. 205.829.172 per il 2025 e n. 206.290.006 per il 2024. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 3.295.984 per il 2025 e n. 2.835.150 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 settembre 2025	31 dicembre 2024
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	7	213.801	206.700
Attività immateriali	8	2.413.901	2.513.159
Avviamento	9	794.091	797.078
Altre partecipazioni e titoli	10	14.554	17.385
Altre attività non correnti	11	12.991	14.206
Attività fiscali differite	12	135.566	94.527
Totale attività non correnti		3.584.904	3.643.055
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	13	505.195	506.447
Crediti commerciali	13	574.044	516.743
Altri crediti	13	125.715	109.024
Altre attività correnti	13	32.339	21.387
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	14	5.060	15.376
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15	471.462	322.423
Totale attività correnti		1.713.815	1.491.400
Totale attività		5.298.719	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 settembre 2025	31 dicembre 2024
Patrimonio netto			
Capitale sociale		26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni		83.719	83.719
Azioni proprie		(228.755)	(131.570)
Riserva per strumenti derivati		(1.331)	(1.689)
Riserva per differenze di conversione		(351.689)	(274.413)
Altre riserve		70.271	64.023
Utili a nuovo		2.003.199	1.818.039
Utile netto		326.286	416.508
Acconto sul dividendo		0	(123.949)
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo		1.927.841	1.876.809
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti di minoranza		0	0
Totale patrimonio netto	16	1.927.841	1.876.809
Passività non correnti			
Finanziamenti – dovuti oltre un anno	17	2.176.221	2.173.810
Fondi per benefici ai dipendenti	18	20.155	21.355
Passività per imposte differite	19	130.523	133.422
Totale passività non correnti		2.326.899	2.328.587
Passività correnti			
Debiti commerciali	20	315.050	296.698
Altri debiti	20	221.151	195.385
Debiti tributari	20	130.913	93.941
Altre passività correnti	20	5.024	4.693
Fondi per rischi e oneri	20	33.230	22.092
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	21	9.863	5.633
Finanziamenti – dovuti entro un anno	17	312.307	287.772
Debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	22	16.441	22.845
Totale passività correnti		1.043.979	929.059
Totale patrimonio netto e passività		5.298.719	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⁾	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Utile netto	326.286	338.400
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari, al netto degli effetti fiscali	358	(1.894)
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera	(77.276)	(36.927)
Utili/(perdite) su investimenti contabilizzati a patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	(2.779)	(4.601)
Altre variazioni, al netto degli effetti fiscali	99	(186)
Altre componenti riconosciute a patrimonio netto	(79.598)	(43.608)
Utile complessivo	246.688	294.792
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	246.688	294.792
Azionisti di minoranza	0	0
Dati per azione (euro)		
Base	1,199	1,429
Diluito	1,180	1,410

⁽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. 205.829.172 per il 2025 e n. 206.290.006 per il 2024. Tali valori sono calcolati deducendo le azioni proprie in portafoglio, la cui media è pari a n. 3.295.984 per il 2025 e n. 2.835.150 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						5.105	5.015				10.120
Acquisto azioni proprie			(78.087)								(78.087)
Vendita azioni proprie			66.176				(13.432)				52.744
Altre variazioni							40.222				40.222
Utile complessivo				(1.894)	(36.927)	(4.787)		338.400		0	294.792
Saldo al 30 settembre 2024	26.141	83.719	(139.881)	(2.180)	(301.627)	61.537	1.809.997	338.400	0	0	1.876.106
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						8.928	3.255				12.183
Acquisto azioni proprie			(143.214)								(143.214)
Vendita azioni proprie			46.029				(4.246)				41.783
Altre variazioni							31.545				31.545
Utile complessivo				358	(77.276)	(2.680)		326.286			246.688
Saldo al 30 settembre 2025	26.141	83.719	(228.755)	(1.331)	(351.689)	70.271	2.003.199	326.286	0	0	1.927.841

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



RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
ATTIVITA' DI GESTIONE		
Utile netto	326.286	338.400
Imposte sul reddito	103.014	103.379
Interessi di competenza netti	69.672	54.418
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	26.803	24.003
Ammortamento attività immateriali	125.977	97.591
Svalutazioni	0	4.554
Operazioni con pagamenti basati su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale	12.183	10.120
Altre componenti non monetarie	87.044	41.069
Variazione di altre attività e altre passività	8.570	(11.985)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di gestione prima delle variazioni del capitale circolante	759.549	661.549
Variazione di:		
- rimanenze di magazzino	(94.937)	(41.813)
- crediti commerciali	(64.172)	(36.418)
- debiti commerciali	21.583	14.223
Variazione capitale circolante	(137.526)	(64.008)
Interessi incassati	3.891	4.007
Interessi pagati	(80.143)	(64.284)
Imposte sul reddito pagate	(121.442)	(82.634)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di gestione	424.329	454.630
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(27.631)	(21.743)
Disinvestimenti in immobili, impianti e macchinari	148	1.385
Investimenti in attività immateriali	(30.158)	(15.377)
Disinvestimenti in attività immateriali	111	2.351
Cessione di attività non correnti detenute per la vendita	5.000	2.000
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di investimento	(52.530)	(31.384)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Accensione finanziamenti	466.445	144.872
Rimborso finanziamenti	(435.100)	(320.185)
Pagamento passività per <i>leasing</i>	(8.482)	(8.311)
Variazione debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori	1.544	(71.722)
Dividendi pagati	(138.520)	(130.220)
Acquisto azioni proprie	(143.214)	(78.087)
Vendita azioni proprie	41.783	52.744
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di finanziamento	(215.544)	(410.909)
Variazione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	156.255	12.337
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	322.423	221.812
Effetto conversione valutaria	(7.216)	871
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	471.462	235.020

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



RECORDATI S.p.A. e CONTROLLATE

NOTE ILLUSTRATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

La Relazione Finanziaria del gruppo Recordati per il periodo chiuso al 30 settembre 2025 è stata predisposta da Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. (la “Società” o la “Capogruppo” e, insieme alle sue controllate il “Gruppo”), con sede in Via Matteo Civitali n. 1 – 20148 Milano (Italia) ed è stata approvata dal Consiglio di amministrazione dell’11 novembre 2025, che ne ha autorizzato la diffusione al pubblico.

Il resoconto contabile intermedio al 30 settembre 2025 include le situazioni economico-patrimoniali della “Capogruppo” e di tutte le società da essa controllate.

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

La redazione del resoconto contabile intermedio richiede da parte della direzione l’effettuazione di stime e di ipotesi che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività e sull’informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del resoconto intermedio. Se nel futuro tali stime e ipotesi, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate al variare delle circostanze. Nell’effettuazione delle stime e delle ipotesi correlate alla redazione del presente resoconto contabile intermedio si è tenuto conto degli impatti, anche potenziali, derivanti dalla crisi Russia-Ucraina. Il Gruppo opera sul mercato russo, nel rispetto delle normative vigenti, con ricavi nei primi nove mesi del 2025 pari al 5,4% dei ricavi totali del Gruppo e su quello ucraino con ricavi, sempre nei primi nove mesi 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. Il Gruppo opera sul mercato statunitense con ricavi nei primi nove mesi del 2025 pari al 19,2% dei ricavi totali del Gruppo.

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.

Applicazione di nuovi principi

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

3. RICAVI NETTI

Le operazioni del Gruppo e 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 nei primi nove mesi del 2025 è stato negativo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nei primi nove mesi del 2025 i ricavi netti ammontano a € 1.956,2 milioni, in aumento rispetto a € 1.743,1 milioni nello stesso periodo del 2024 e comprendono € 104,0 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)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024
Vendite nette	1.940.910	1.732.224	208.686
Royalties	8.144	6.106	2.038
Up-front payments	865	817	48
Ricavi vari	6.244	3.934	2.310
Totale ricavi netti	1.956.163	1.743.081	213.082

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 € 2,2 milioni sui ricavi netti (positivo di € 3,9 milioni nei primi nove mesi del 2024). Si segnala che la società argentina non ha conseguito ricavi.

Le royalties sono relative a prodotti del settore malattie rare per € 5,1 milioni e a quelli del settore Specialty and Primary Care per € 3,0 milioni.

Nella voce "Ricavi vari" sono inclusi € 3,3 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, e fino al cambio di titolarità dell'autorizzazione all'immissione in commercio. Si segnala che al 30 settembre 2025 il trasferimento di tale autorizzazione è avvenuto per sei paesi, nei quali sono quindi iniziate le vendite dirette del prodotto, mentre per altrettanti le formalità sono in fase di completamento.

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

Area terapeutica

€ (migliaia)	Specialty & Primary Care 2025	Specialty & Primary Care 2024	Malattie Rare 2025	Malattie Rare 2024	Totale 2025	Totale 2024
Cardiovascolare	304.747	290.533	-	-	304.747	290.533
Urologia	309.316	293.164	-	-	309.316	293.164
Gastro-intestinale	182.432	167.320	-	-	182.432	167.320
Patologie influenzali	89.807	98.885	-	-	89.807	98.885
Altre aree terapeutiche	243.552	244.523	-	-	243.552	244.523
Chimica farmaceutica	44.069	43.093	-	-	44.069	43.093
Emo-Oncologia	-	-	301.348	175.849	301.348	175.849
Endocrinologia	-	-	283.581	239.469	283.581	239.469
Metabolica e altre aree	-	-	197.311	190.245	197.311	190.245
Totale ricavi netti	1.173.923	1.137.518	782.240	605.563	1.956.163	1.743.081



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	-	-	371.526	284.412	371.526	284.412
Italia	230.687	230.880	29.124	23.550	259.811	254.430
Spagna	139.284	135.723	27.491	24.828	166.775	160.551
Francia	99.871	106.514	37.828	26.429	137.699	132.943
Germania	76.500	81.123	56.252	37.759	132.752	118.882
Turchia	92.784	88.891	9.380	8.819	102.164	97.710
Russia, Ucraina, altri paesi CSI	108.206	91.863	18.292	16.270	126.498	108.133
Portogallo	49.416	44.577	3.696	3.868	53.112	48.445
Altri paesi Europa orientale	112.756	100.558	28.767	24.031	141.523	124.589
Altri paesi Europa occidentale	72.199	72.838	50.184	50.165	122.383	123.003
Nord Africa	37.146	35.166	1.813	1.484	38.959	36.650
Altre vendite internazionali	111.005	106.292	147.887	103.948	258.892	210.240
Totale ricavi farmaceutici	1.129.854	1.094.425	782.240	605.563	1.912.094	1.699.988
Ricavi chimica farmaceutica						
Italia	2.277	1.998	-	-	2.277	1.998
Altri paesi europei	16.496	12.010	-	-	16.496	12.010
Asia e Oceania	17.503	20.187	-	-	17.503	20.187
America (Stati Uniti esclusi)	3.337	4.387	-	-	3.337	4.387
Stati Uniti d'America	3.850	4.025	-	-	3.850	4.025
Africa	606	486	-	-	606	486
Totale ricavi chimica farmaceutica	44.069	43.093	0	0	44.069	43.093
Totale ricavi netti	1.173.923	1.137.518	782.240	606.563	1.956.163	1.743.081

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi del primo semestre del 2025 sono complessivamente pari a € 1.459,5 milioni, in aumento rispetto a € 1.239,0 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e sono classificati per destinazione come segue:

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024
Costo del venduto	641.133	556.171	84.962
Spese di vendita	416.016	360.709	55.307
Spese di ricerca e sviluppo	246.930	204.849	42.081
Spese generali e amministrative	123.735	110.014	13.721
Altri (proventi)/oneri netti	31.676	7.240	24.436
Totale costi operativi	1.459.490	1.238.983	220.507

Il costo del venduto è pari a € 641,1 milioni, in aumento rispetto a quello dei primi nove mesi del 2024 e con un'incidenza sui ricavi del 32,8%, superiore al 31,9% dei primi nove mesi 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 € 62,5 milioni (rispetto a € 28,1 milioni nei primi nove mesi del 2024). Escludendo tale effetto, l'incidenza nei primi nove mesi del 2025 e del 2024 sarebbe rispettivamente del 29,6% e del 30,3%, in riduzione per un



positivo effetto *mix* delle vendite. L'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 ha determinato un incremento del costo del venduto di € 6,7 milioni, rispetto a € 12,1 milioni nei primi nove mesi del 2024. Si segnala che la società argentina ha costo del venduto pari a zero.

Le spese di vendita sono in crescita di € 55,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente con un'incidenza sui ricavi del 21,3%, superiore rispetto al 20,7% dei primi nove mesi 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 di del nuovo prodotto Enjaymo® e la continua espansione geografica nel settore delle malattie rare.

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari a € 246,9 milioni, in incremento del 20,5% rispetto a quelle nei primi nove mesi dell'esercizio precedente, principalmente per il maggior ammortamento di € 26,2 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 12,5% 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)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024
Costi non ricorrenti:			
- ristrutturazioni	15.160	4.012	11.148
- <i>Payback</i> Urorec®	14.100	0	14.100
- acquisizione diritti Enjaymo®	0	2.496	(2.496)
- acquisizione EUSA Pharma	2.701	831	1.870
- emergenza Ucraina	37	5	32
Totale costi non ricorrenti	31.998	7.344	24.654
Svalutazioni di attività immateriali	0	4.553	(4.553)
Altri	(322)	(4.657)	4.335
Altri (proventi)/oneri netti	31.676	7.240	24.436

Le spese per ristrutturazioni dei primi nove mesi del 2025 sono relative all'ottimizzazione delle organizzazioni commerciali del settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna dove circa 85 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'onere di € 14,1 milioni per *Payback* Urorec® è stato accantonato in seguito alla sentenza pubblicata il 3 settembre 2025 con la quale il Consiglio di Stato ha definitivamente respinto l'appello depositato dalla Capogruppo contro la sentenza sfavorevole del Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) del Lazio del 19 giugno 2024, cui la Capogruppo stessa aveva presentato ricorso contro la richiesta ricevuta dall'Agenzia Italiana del Farmaco (AIFA) di esibire prova del versamento effettuato a titolo di *payback*



annuale sulle vendite del farmaco Urorec®. A seguito di tale richiesta era sorta una controversia relativa alla diversa interpretazione dell'applicazione dell'accordo a suo tempo sottoscritto tra la Capogruppo ed AIFA, nonché della possibilità di proroga dello stesso. La Capogruppo aveva infatti sostenuto il venir meno dell'obbligo di *payback* dal 2020, evidenziando vizi di procedura e l'impatto economico negativo dell'inclusione di Urorec® nella lista di trasparenza a decorrere dal febbraio 2020. Il Consiglio di Stato ha analizzato le argomentazioni proposte in via gradata da parte della Capogruppo ed ha ritenuto che l'accordo con AIFA si sia rinnovato di diritto per i bienni successivi al 31 dicembre 2019 e fino alla data odierna. Il giudice ha respinto quindi anche le richieste volte a qualificare gli atti compiuti successivamente al 2021 come produttivi di effetto risolutivo dell'accordo stesso. Ne consegue che sulla Capogruppo grava l'obbligo di pagamento del *payback* su Urorec® per un valore complessivo stimato in € 17,7 milioni alla data della sentenza. La Capogruppo, in accordo con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, ha pertanto provveduto ad integrare quanto precedentemente stanziato in relazione alla vicenda descritta.

Le svalutazioni di attività immateriali nei primi nove mesi dell'esercizio precedente erano relative al prodotto Ledaga® (€ 2,1 milioni) in seguito alla restituzione dei diritti di distribuzione per il territorio giapponese e alla *milestone* versata al partner operativo per lo sviluppo del prodotto REC 0559 per il trattamento della cheratite neurotrofica (€ 2,5 milioni), in quanto i dati preliminari "*top-line*" relativi alla sperimentazione clinica di fase II mostravano che l'*endpoint* primario rappresentato dalla guarigione delle abrasioni corneali non era stato raggiunto.

La voce "Altri" relativa ai primi nove mesi del 2024 includeva principalmente i proventi derivanti dal rimborso dei contributi pagati da parte della nostra filiale portoghese (Jaba Recordati) alla società Tecnophage nel corso degli anni 2018-2023, per lo sviluppo di un nuovo prodotto per il trattamento del piede diabetico. Tale rimborso era avvenuto a fronte della rinuncia da parte della nostra filiale portoghese alla propria quota di *patent ownership*.

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

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024
Consumo di materie prime	457.927	426.420	31.507
Remunerazione del personale	331.079	296.040	35.039
Altri costi del personale	55.194	46.276	8.918
Spese variabili di vendita	79.264	72.907	6.357
Ammortamenti e svalutazioni	152.781	126.148	26.633
Utenze e beni di consumo	43.503	39.516	3.987
Altre spese	339.742	231.676	108.066
Totale costi operativi	1.459.490	1.238.983	220.507

L'incidenza del consumo di materie prime sui ricavi netti è pari al 23,4%, in riduzione rispetto al 24,5% dello stesso periodo del 2024.

La voce "Remunerazione del personale" si incrementa di € 35,0 milioni rispetto ai primi nove mesi 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 € 3,9 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 dei primi nove mesi del 2025, determinato in base al principio IFRS 2, ammonta a € 10,9 milioni, in aumento rispetto a € 6,2 milioni dello stesso periodo dell’esercizio precedente, principalmente a causa dell’impatto per l’intero periodo dei costi relativi all’attribuzione del 9 maggio 2024 e per l’iniziale effetto dell’attribuzione dell’8 maggio 2025.

Alcuni dipendenti del Gruppo sono stati designati come beneficiari di un piano di incentivazione, con periodo di maturazione di cinque 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 dei primi nove mesi del 2025 di € 0,9 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 € 152,8 milioni, di cui € 126,0 milioni relativi alle attività immateriali, in aumento di € 28,4 milioni rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente in gran parte per effetto dell’acquisizione dei diritti di Enjaymo® da Sanofi, il cui ammortamento nei primi nove mesi del 2025 è pari a € 26,2 milioni, ed € 26,8 milioni relativi agli immobili, impianti e macchinari, in aumento di € 2,8 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 ai primi nove mesi 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 € 62,5 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 € 28,1 milioni nei primi nove mesi 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 € 32,0 milioni (contro € 7,3 milioni nello stesso periodo dell’esercizio precedente) dovuti principalmente all’ulteriore ottimizzazione dell’organizzazione commerciale nel settore *Specialty & Primary Care* in Italia e Spagna, dove circa 85 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 e al sopra descritto accantonamento per il *payback* sulle vendite del prodotto Urorec®.

5. PROVENTI E ONERI FINANZIARI NETTI

Nei primi nove mesi del 2025 e nello stesso periodo del 2024 il saldo delle componenti finanziarie è negativo rispettivamente per € 67,4 milioni e per € 62,3 milioni.



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

€ (migliaia)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazioni 2025/2024
Interessi passivi su finanziamenti	72.161	58.102	14.059
(Utili)/perdite di cambio netti	(10.946)	2.831	(13.777)
Effetti iperinflazione (IAS 29)	4.494	3.900	594
Oneri su contratti di <i>leasing</i>	1.898	1.512	386
Oneri per piani a benefici definiti	236	265	(29)
(Proventi)/oneri netti su posizioni a breve termine	(470)	(4.291)	3.821
Totale (proventi)/oneri finanziari netti	67.373	62.319	5.054

L'incremento degli interessi passivi su finanziamenti, pari € 14,1 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® e al nuovo finanziamento di € 345,0 milioni stipulato del giugno 2025. Nella nota n. 17 sono esposti i dettagli dei contratti di finanziamento.

Gli utili cambio netti, prevalentemente non realizzati, ammontano a € 10,9 milioni e sono principalmente imputabili alla svalutazione del dollaro statunitense, mentre nei primi nove mesi del 2024 erano state registrate perdite di cambio nette pari a € 2,8 milioni.

Gli impatti dell'iperinflazione nei primi nove mesi del 2025 e nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente sono negativi rispettivamente per € 4,5 milioni e per € 3,9 milioni.

6. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte ammontano a € 103,0 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 € 3,9 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 23,4% dei primi nove mesi del 2024. 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 dei primi nove mesi del 2024 era stato pari a € 7,5 milioni (registrato in riduzione delle imposte accantonate).

7. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

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

€ (migliaia)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Investimenti in corso	Totale
Costo storico					
Saldo al 31 dicembre 2024	140.058	309.637	122.456	30.201	602.352
Incrementi	7.969	3.489	7.750	18.647	37.855
Decrementi	(6.152)	(978)	(4.946)	(101)	(12.177)
Iperinflazione	4.184	7.404	2.153	(2.033)	11.708
Altre variazioni	(3.677)	5.126	(1.254)	(16.502)	(16.307)
Saldo al 30 settembre 2025	142.382	324.678	126.159	30.212	623.431
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31 dicembre 2024	68.653	243.595	83.404	0	395.652
Ammortamenti del periodo	6.548	9.729	10.526	0	26.803
Decrementi	(4.795)	(958)	(4.882)	0	(10.635)
Iperinflazione	811	3.727	1.604	0	6.142
Altre variazioni	(1.492)	(4.824)	(2.016)	0	(8.332)
Saldo al 30 settembre 2025	69.725	251.269	88.636	0	409.630
Valore netto					
31 dicembre 2024	71.405	66.042	39.052	30.201	206.700
30 settembre 2025	72.657	73.409	37.523	30.212	213.801

Gli incrementi dell'esercizio ammontano a € 37,9 milioni e sono principalmente relativi alla Capogruppo (€ 14,3 milioni, principalmente per la sede di Milano e lo stabilimento di Campoverde), alle controllate Casen Recordati (€ 5,2 milioni), Recordati Pharma (€ 2,8 milioni), Recordati AG (€ 2,1 milioni) per l'affitto di fabbricati e uffici in base alle regole del principio contabile IFRS 16 e alla controllata Recordati Ilac (€ 5,2 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 € 8,0 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 storico				
Saldo al 31 dicembre 2024	44.186	1.323	28.066	73.575
Incrementi	7.501	0	2.723	10.224
Decrementi	(6.152)	(946)	(2.477)	(9.575)
Iperinflazione	400	0	1.129	1.529
Altre variazioni	(1.209)	0	(1.212)	(2.421)
Saldo al 30 settembre 2025	44.726	377	28.229	73.332
Ammortamenti accumulati				
Saldo al 31 dicembre 2024	12.880	1.118	12.029	26.027
Ammortamenti del periodo	4.403	113	5.662	10.178
Decrementi	(3.980)	(946)	(2.472)	(7.398)
Iperinflazione	182	0	966	1.148
Altre variazioni	(1.271)	0	(887)	(2.158)
Saldo al 30 settembre 2025	12.214	285	15.298	27.797
Valore netto				
31 dicembre 2024	31.306	205	16.037	47.548
30 settembre 2025	32.512	92	12.931	45.535

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 storico					
Saldo al 31 dicembre 2024	1.834.784	1.534.791	24.557	38.966	3.433.098
Incrementi	0	22.599	234	7.326	30.159
Decrementi	0	(83)	(86)	(16)	(185)
Svalutazioni	0	0	0	0	0
Iperinflazione	2.355	361	506	(2)	3.220
Altre variazioni	12.207	(2.265)	(629)	(21.642)	(12.329)
Saldo al 30 settembre 2025	1.849.346	1.555.403	24.582	24.632	3.453.963
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31 dicembre 2024	467.014	431.068	21.857	0	919.939
Ammortamenti del periodo	65.831	59.534	612	0	125.977
Decrementi	0	(72)	0	0	(72)
Iperinflazione	1.531	230	397	0	2.158
Altre variazioni	(6.757)	(710)	(473)	0	(7.940)
Saldo al 30 settembre 2025	527.619	490.050	22.393	0	1.040.062
Valore netto					
31 dicembre 2024	1.367.770	1.103.723	2.700	38.966	2.513.159
30 settembre 2025	1.321.727	1.065.353	2.189	24.632	2.413.901

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

Le "Altre variazioni" includono l'effetto della conversione in euro del valore delle attività immateriali detenute e iscritte in valuta diversa, che ha determinato un decremento netto di € 4,4 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 settembre 2025 e al 31 dicembre 2024 ammonta rispettivamente a € 794,1 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	(20.486)
Adeguamenti per effetto iperinflazione	17.499
Saldo al 30 settembre 2025	794.091

L'avviamento complessivo netto al 30 settembre 2025, pari a € 794,1 milioni, è ripartito tra le due *cash generating unit* (CGU) come segue:

- per € 529,7 milioni alla CGU del settore farmaci di medicina generale e specialistici (*Specialty & Primary Care* o SPC);
- per € 264,4 milioni alla CGU del settore farmaci per il trattamento di malattie rare (*Rare Diseases*).

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

10. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Al 30 settembre 2025 la voce ammonta a € 14,6 milioni, in riduzione di € 2,8 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 settembre 2025 di 9.554.140 azioni possedute è risultato essere di € 14,5 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 € 2,8 milioni con contropartita contabilizzata, al netto del relativo effetto fiscale, nel prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto.

Il valore dell'investimento nella società Phaxiam Therapeutics S.A., risultante dalla fusione nel 2023 tra Erytech Pharma S.A. e Pherecydes Pharma S.A., quotata sul mercato regolamentato francese e della quale si detengono 43.104 azioni, è stato azzerato a seguito dell'avvio della procedura di liquidazione giudiziale comunicata dalla società stessa. L'annuncio precisa che verrà chiesta la rimozione dalla quotazione e che non potranno essere effettuati rimborsi agli azionisti. L'importo dell'investimento al 31 dicembre 2024 ammontava a € 0,07 milioni, interamente svalutati 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 settembre 2025 tale voce ammonta a € 13,0 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 € 2,8 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 settembre 2025 le attività fiscali differite ammontano a € 135,6 milioni, in crescita di € 41,0 milioni



rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente per le differenze temporanee derivanti dall'eliminazione degli utili non ancora realizzati relativi a vendite infragruppo. L'effetto fiscale delle componenti di conto economico complessivo è pari a € 1,7 milioni, sostanzialmente invariato rispetto al valore del 31 dicembre 2024.

13. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino al 30 settembre 2025 ammontano a € 505,2 milioni (€ 506,4 milioni al 31 dicembre 2024), al netto di un fondo svalutazione per prodotti farmaceutici in scadenza e *slow moving* di € 19,2 milioni (€ 15,6 milioni al 31 dicembre 2024). Nel corso del periodo le 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, si sono ridotte di € 62,5 milioni complessivamente e il loro valore residuo al 30 settembre 2025 ammonta a € 0,7 milioni ed € 3,6 milioni rispettivamente. Tale decremento, unito quello derivante dall'effetto cambio determinato principalmente dalla svalutazione del dollaro statunitense, è stato compensato dai maggiori acquisti di prodotti.

I crediti commerciali al 30 settembre 2025 ammontano a € 574,0 milioni, in aumento di € 57,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. Il saldo è al netto di un fondo svalutazione di € 17,6 milioni, in aumento di € 2,9 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 73, rispetto a 68 giorni calcolati a fine settembre 2024 a causa dell'allungamento dei tempi di incasso in alcuni paesi, comunque ritenuto temporaneo.

Gli altri crediti ammontano a € 125,7 milioni, in incremento di € 16,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per i maggiori crediti tributari. Questa voce include inoltre il valore di € 1,6 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. In seguito al lancio del prodotto, nel terzo trimestre sono stati incassati € 5,0 milioni.

Le altre attività correnti ammontano a € 32,3 milioni e sono essenzialmente relative a costi sostenuti anticipatamente rispetto alla loro competenza economica.

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

Al 30 settembre 2025 il valore degli strumenti derivati classificati in questa voce ammonta a € 5,1 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 settembre 2025 un'attività complessiva di € 1,3 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 si riferisce unicamente al derivato a copertura della tranche del finanziamento da \$ 25 milioni, negoziato con UniCredit. La tranche del finanziamento da \$ 50 milioni è stata infatti estinta anticipatamente nel mese di settembre quando, oltre alla rata di \$ 5 milioni in scadenza, sono state rimborsate anche le rate per complessivi \$ 10 milioni originariamente dovute nel 2026. Il relativo derivato di copertura stipulato con Mediobanca è stato contemporaneamente estinto.

La valutazione a mercato (*fair value*) degli *interest rate swaps* a copertura di alcuni finanziamenti ha evidenziato un'attività complessiva calcolata in € 2,2 milioni, che rappresenta l'opportunità di pagare in



futuro, per la durata dei finanziamenti, i tassi di interesse concordati anziché quelli variabili attualmente attesi. La valutazione è relativa agli *interest rate swaps* stipulati dalla Capogruppo a copertura dei tassi di interesse sul prestito sindacato concluso nel 2024 per finanziare l'operazione di acquisizione dei diritti di Enjaymo® (€ 2,0 milioni) e su quello finalizzato nel primo semestre del 2022 (€ 0,2 milioni), (vedi nota n. 17).

Al 30 settembre 2025 sono in essere altre operazioni di copertura di posizioni in valuta la cui valutazione è risultata complessivamente positiva per € 1,6 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 settembre 2025 il saldo di questa voce è pari a € 471,5 milioni, in aumento di € 149,0 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 settembre 2025 il patrimonio netto è pari a € 1.927,8 milioni, in aumento di € 51,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 326,3 milioni per il risultato netto;
- incremento di € 12,2 milioni per l'imputazione diretta in contropartita dei costi del periodo connessi ai piani di *stock options* e di *performance shares*;
- decremento di € 143,2 milioni per l'acquisto di n. 2.692.685 azioni proprie;
- incremento di € 41,8 milioni per la cessione di n. 961.455 azioni proprie a servizio dei piani di *stock options* e di *performance shares*;
- incremento di € 0,3 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 € 2,7 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 € 77,3 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera;
- incremento di € 31,6 milioni per altre variazioni, pressoché interamente riconducibili agli effetti dell'applicazione dello IAS 29;
- decremento di € 138,0 milioni per i dividendi deliberati.

Al 30 settembre 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, salvo deroga approvata dagli organi sociali competenti.

Al 30 settembre 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 30.9.2025
Data di attribuzione						
3 agosto 2018	30,73	716.000	-	(184.166)	-	531.834
6 maggio 2021	45,97	1.270.398	-	(484.953)	(3.000)	782.445
1 dicembre 2021	56,01	130.000	-	-	-	130.000
24 febbraio 2022	47,52	2.786.000	-	(290.601)	(54.000)	2.441.399
Totale		4.902.398	-	(959.720)	(57.000)	3.885.678

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 dei primi nove mesi del 2025, determinato in base al principio IFRS 2, ammonta a € 10,8 milioni, in aumento rispetto a € 6,2 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 30 settembre 2025 le azioni proprie in portafoglio sono n. 4.560.151, in aumento di n. 1.731.230 rispetto al 31 dicembre 2024. La variazione è dovuta all'acquisto di n. 2.692.685 azioni, per un controvalore di € 143,2 milioni, e alla cessione di n. 961.455 titoli nell'ambito dei piani di incentivazione a lungo termine, in particolare a fronte dell'esercizio di *stock options* per un controvalore di € 41,8 milioni. Il costo sostenuto per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio è complessivamente pari a € 228,8 milioni, per un prezzo medio unitario di € 50,16.

Alcuni dipendenti del Gruppo sono stati designati come beneficiari di un piano di incentivazione, con periodo di maturazione di cinque 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 dei primi nove mesi del 2025 di € 0,9 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 settembre 2025 i finanziamenti sono pari a € 2.488,5 milioni, con un incremento netto di € 26,9 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 € 48,3 milioni, con un decremento netto di € 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Nel corso dei primi nove mesi del 2025 gli incrementi delle passività per finanziamenti sono stati di € 476,6 milioni di cui € 466,4 milioni riferiti all'accensione di finanziamenti bancari ed € 10,2 milioni relativi a nuovi contratti di *leasing*. I rimborsi del periodo sono stati complessivamente pari a € 443,6 milioni, dei quali € 435,1 milioni per il rimborso di finanziamenti bancari ed € 8,5 milioni relativi alle passività per *leasing*.

Il 22 settembre 2025, la Capogruppo ha siglato un accordo con PGIM Inc., *Investment Manager* di Prudential, per un *Note Purchase and Private Shelf Agreement* di \$ 220,0 milioni. In particolare, l'accordo di *Shelf Facility Multiborrower e Multicurrency* concede la facoltà al Gruppo di emettere nell'arco dei prossimi 3 anni, obbligazioni fino ad un massimo complessivo di \$ 220,0 milioni o dell'equivalente in €, con *pricing* da definirsi al momento del singolo tiraggio, durata massima di 20 anni e vita media di 15 anni. In data 30 settembre 2025 la Capogruppo ha emesso un prestito obbligazionario di € 125,0 milioni con durata 10 anni a valere su detto importo.

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, sempre da un consorzio di finanziatori nazionali e internazionali guidato da Mediobanca. Rispetto al valore originario di € 315,0 milioni, nel mese di luglio un altro finanziatore ha aderito al consorzio con ulteriori € 30,0 milioni, portando il valore complessivo del finanziamento a € 345,0 milioni.

Nel mese di settembre è stata estinta anticipatamente la tranche da \$ 50 milioni del prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo il 30 settembre 2014: oltre alla quota di \$ 5 milioni prevista dal piano di rimborso, sono stati versati anche i residui \$ 10 milioni dovuti nel 2026. Contemporaneamente, è stato estinto il *cross currency swap* di copertura stipulato con Mediobanca per la trasformazione del debito originario in € 37,3 milioni, dei quali € 3,7 milioni relativi alla rata di settembre 2025 ed € 7,5 milioni a quelle originariamente previste nel 2026. La valutazione al *fair value* dello strumento di copertura, che al 31 dicembre 2024 era risultata positiva per € 4,3 milioni e direttamente imputata a incremento del patrimonio netto e in aumento della voce dell'attivo "Strumenti derivati valutati a *fair value*" è stata conseguentemente azzerata con storno della contabilizzazione (vedi nota n. 14).

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 € 6,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

I principali finanziamenti in essere sono i seguenti:

- a) Prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo in data 30 settembre 2025 per € 125,0 milioni. Le principali condizioni economiche prevedono un tasso d'interesse fisso con pagamento semestrale degli interessi e durata di 10 anni con rimborso in unica soluzione il 28 settembre 2035. 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.

- b) Finanziamento di € 345,0 milioni stipulato dalla Capogruppo con un consorzio di finanziatori nazionali e internazionali guidato da Mediobanca. Il 25 giugno 2025 è stato accordato un primo importo di € 315,0 milioni, poi incrementato di € 30,0 milioni nel mese di luglio a seguito dell'adesione di un altro finanziatore. 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 € 65,0 milioni sono stati erogati lo scorso 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.

- c) 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 settembre 2025 è positiva per un totale complessivo di € 2,0 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.



- d) 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 debito residuo al 30 settembre 2025 è di € 61,1 milioni.

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.

- e) 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 settembre 2025 è di € 60,9 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.

- f) 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 settembre 2025 ammonta a € 331,8 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 settembre 2025 è risultata negativa per complessivi € 2,6 milioni ed è stata direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo "Strumenti derivati valutati a *fair value*" (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, consentono una riduzione del tasso d'interesse applicato, ovvero un aumento in caso non siano raggiunti.

- g) 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.

- h) 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.

- i) 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 settembre 2025 è di € 427,8 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 settembre 2025 è risultata in alcuni casi positiva per un totale complessivo di € 0,2 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 € 1,1 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.

- j) Prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo nel mese di maggio 2017 per complessivi € 125,0 milioni collocato privatamente e integralmente presso società facenti parte del gruppo Prudential, a un tasso di interesse fisso, rimborsabile annualmente a partire dal 31 maggio 2025 e con scadenza il 31 maggio 2032. Il debito residuo al 30 settembre 2025 è di € 109,3 milioni.

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.

- k) Prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo in data 30 settembre 2014, relativamente alla *tranche* di \$ 25 milioni 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 \$ 3,6 milioni. Il debito residuo complessivo al 30 settembre 2025 ammonta a \$ 14,3 milioni, pari a un controvalore di € 12,2 milioni.

Il prestito è stato contemporaneamente coperto con un'operazione di *cross currency swap*, con la trasformazione del debito originario in € 18,7 milioni (€ 10,7 milioni alla data del presente bilancio) a un minore tasso fisso. La valutazione al *fair value* dello strumento di copertura al 30 settembre 2025, risultata positiva per € 1,3 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 settembre 2025 il saldo di questa voce ammonta a € 20,2 milioni, in diminuzione di € 1,2 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 settembre 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 € 315,1 milioni, in crescita di € 18,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Gli altri debiti ammontano a € 221,2 milioni, in aumento di € 25,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 e includono principalmente:

- € 81,9 milioni per posizioni verso dipendenti e istituti previdenziali;
- il debito di € 111,6 milioni che le società del Gruppo devono complessivamente versare alle assicurazioni sanitarie nazionali, dei quali:
 - € 76,4 milioni dovuti da Recordati Rare Diseases Inc.;
 - € 10,4 milioni dovuti da Laboratoires Bouchard Recordati S.a.s.;
 - € 9,8 milioni dovuti da Recordati Hellas Pharmaceuticals S.A.;
 - € 8,2 milioni dovuti dalle controllate in Germania alle "Krankenkassen" (assicurazioni sanitarie tedesche);
 - € 6,8 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 € 130,9 milioni, in aumento di € 37,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Le altre passività correnti ammontano a € 5,0 milioni, in aumento di € 0,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. L'ammontare di € 1,1 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 € 33,2 milioni, in aumento di € 11,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. Tale crescita è principalmente dovuta all'accantonamento di € 14,1 milioni a titolo di *payback* sul prodotto Urorec® a seguito della sentenza pubblicata il 3 settembre 2025 con la quale il Consiglio di Stato ha definitivamente stabilito l'onere complessivo di € 17,7 milioni a carico della Capogruppo da versare all'Agenzia Italiana del Farmaco (AIFA) (vedi nota n. 4). L'importo di € 3,6 milioni era già stato precedentemente stanziato.

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

Al 30 settembre 2025 il valore degli strumenti derivati classificati in questa voce ammonta a € 9,9 milioni.

La valutazione a mercato (*fair value*) al 30 settembre 2025 degli *interest rate swap* a copertura di alcuni finanziamenti ha evidenziato una passività complessiva calcolata in € 3,7 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 (€ 2,6 milioni) e nel 2022 (€ 1,1 milioni).

Al 30 settembre 2025 sono in essere altre operazioni di copertura di posizioni in valuta la cui valutazione è risultata complessivamente negativa per € 6,2 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 settembre 2025 i debiti a breve termine verso banche e altri finanziatori, pari a € 16,4 milioni, sono costituiti da utilizzi di linee di credito a breve termine, da posizioni di scoperto di conto di alcune consociate estere e dagli interessi maturati sui finanziamenti in essere.

In data 1 marzo 2025 la Capogruppo ha rinnovato con UniCredit una linea di credito *revolving*, della durata massima di 12 mesi e per l'ammontare massimo di 24 milioni di euro. Tale linea di credito, che al 30 settembre 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 settembre 2025 con i relativi dati comparativi.



€ (migliaia)	Settore <i>Specialty & Primary Care</i>	Settore farmaci per malattie rare	Valori non allocati	Bilancio consolidato
Primi nove mesi 2025				
Ricavi	1.173.923	782.240	-	1.956.163
Costi	(863.899)	(595.591)	-	(1.459.490)
Utile operativo	310.024	186.649	-	496.673
Primi nove mesi 2024				
Ricavi	1.137.518	605.563	-	1.743.081
Costi	(799.199)	(439.784)	-	(1.238.983)
Utile operativo	338.319	165.779	-	504.098

€ (migliaia)	Settore <i>Specialty & Primary Care*</i>	Settore farmaci per malattie rare	Valori non allocati**	Bilancio consolidato
30 settembre 2025				
Attività non correnti	1.522.481	2.047.869	14.554	3.584.904
Rimanenze di magazzino	295.995	209.200	-	505.195
Crediti commerciali	349.233	224.811	-	574.044
Altri crediti e altre attività correnti	58.240	99.814	5.060	163.114
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-	471.462	471.462
Totale attività	2.225.949	2.581.694	491.076	5.298.719
Passività non correnti	35.568	115.109	2.176.222	2.326.899
Passività correnti	317.535	387.831	338.613	1.043.979
Totale passività	353.103	502.940	2.514.835	3.370.878
Capitale investito netto	1.872.846	2.078.754		
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 settembre 2025 è di circa € 392 milioni, principalmente relativi all'acquisizione dei diritti di Enjymo® 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 settembre 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 SETTEMBRE 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
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.	Portogallo	50.000,00	EUR	Integrale



Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
<i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i> BONAFARMA PRODUTOS FARMACÊUTICOS S.A.	Portogallo	50.000,00	EUR	Integrale
<i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES MIDDLE EAST FZ LLC	Emirati Arabi Uniti	100.000,00	AED	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI AB	Svezia	100.000,00	SEK	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES S.à r.l.	Francia	419.804,00	EUR	Integrale
<i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES UK Limited	Regno Unito	50.000,00	GBP	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES GERMANY GmbH	Germania	25.600,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES SPAIN S.L.	Spagna	1.775.065,49	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES ITALY S.R.L.	Italia	40.000,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI BV	Belgio	18.600,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> FIC MEDICAL S.à r.l.	Francia	173.700,00	EUR	Integrale
<i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i> HERBACOS RECORDATI s.r.o.	Repubblica Ceca	25.600.000,00	CZK	Integrale
<i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI SK s.r.o.	Repubblica Slovacca	33.193,92	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RUSFIC LLC	Federazione Russa	3.560.000,00	RUB	Integrale
<i>Attività di promozione e vendita di prodotti farmaceutici</i> RECOFARMA İLAÇ Ve Hammaddeleri Sanayi Ve Ticaret L.Ş.	Turchia	8.000.000,00	TRY	Integrale
<i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI ROMÂNIA S.R.L.	Romania	5.000.000,00	RON	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI İLAÇ Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	Turchia	180.000.000,00	TRY	Integrale
<i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI POLSKA Sp. z o.o.	Polonia	4.500.000,00	PLN	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> ACCENT LLC	Federazione Russa	20.000,00	RUB	Integrale
<i>Titolare di diritti di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI UKRAINE LLC	Ucraina	1.031.896,30	UAH	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> CASEN RECORDATI PORTUGAL Unipessoal Lda	Portogallo	100.000,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> OPALIA PHARMA S.A.	Tunisia	9.656.000,00	TND	Integrale
<i>Attività di ricerca, produzione e vendita di prodotti farmaceutici</i> OPALIA RECORDATI S.à r.l.	Tunisia	20.000,00	TND	Integrale
<i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES S.A. DE C.V.	Messico	16.250.000,00	MXN	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES COLOMBIA S.A.S.	Colombia	150.000.000,00	COP	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> ITALCHIMICI S.p.A.	Italia	7.646.000,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI AG	Svizzera	15.000.000,00	CHF	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI AUSTRIA GmbH	Austria	35.000,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES CANADA Inc.	Canada	350.000,00	CAD	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES JAPAN K.K.	Giappone	90.000.000,00	JPY	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> NATURAL POINT S.r.l.	Italia	10.400,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i> RECORDATI RARE DISEASES AUSTRALIA Pty Ltd	Australia	200.000,00	AUD	Integrale



Società consolidate	Sede	Capitale sociale	Valuta	Metodo di consolidamento
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI BULGARIA Ltd	Bulgaria	50.000,00	BGN	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI (BEIJING) PHARMACEUTICAL CO., Ltd	Repubblica Popolare Cinese	1.000.000,00	EUR	Integrale
<i>Attività di promozione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI RARE DISEASES FZCO	Emirati Arabi Uniti	1.000,00	AED	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI UK LTD	Regno Unito	10,00	EUR	Integrale
<i>Attività di ricerca e commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI Netherlands B.V.	Paesi Bassi	1,00	EUR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
EUSA Pharma (CH) GmbH, in liquidazione	Svizzera	20.000,00	CHF	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI KOREA, Co. Ltd	Corea del Sud	100.000.000,00	KRW	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI RARE DISEASES MENA RHQ ⁽¹⁾	Arabia Saudita	500.000,00	SAR	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				
RECORDATI ARGENTINA S.R.L. ⁽¹⁾	Argentina	88.605.000,00	ARS	Integrale
<i>Attività di commercializzazione di prodotti farmaceutici</i>				

⁽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 İlaç 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 FARMACÉUTICOS S.A.				100,00							100,00
BONAFARMA PRODUTOS FARMACÉUTICOS 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



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
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, in liquidazione										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

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

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

Milano, 11 novembre 2025

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
NICCOLÒ GIOVANNINI

