

RELAZIONE

PRIMO SEMESTRE 2005

Recordati (Reuters RECI.MI, Bloomberg REC IM), fondata nel 1926, è un gruppo farmaceutico europeo, quotato alla Borsa Italiana, (ISIN IT 0003828271) che si dedica alla ricerca, allo sviluppo, alla produzione e alla commercializzazione di prodotti farmaceutici e di chimica farmaceutica con sede a Milano e filiali operative in Francia, Germania, Irlanda, Regno Unito, Spagna, Svizzera e Stati Uniti.

IN SINTESI

PRIMO SEMESTRE 2005

- 】 RECORDATI ENTRA DIRETTAMENTE NEI MERCATI TEDESCO E BRITANNICO.
- 】 RICAVI IN CRESCITA DEL 17,4%.
A PERIMETRO OMOGENEO DEL 9,9%.
- 】 VENDITE FARMACEUTICHE IN CRESCITA DEL 20,5%.
A PERIMETRO OMOGENEO DEL 12,2%.
- 】 I RICAVI INTERNAZIONALI SALGONO DEL 30,5%.
- 】 LE VENDITE DI LERCANIDIPINA AUMENTANO DEL 19,6%.
- 】 L'UTILE OPERATIVO MIGLIORA DEL 24,2%,
PRIMA DELL'AMMORTAMENTO DELL'AVVIAMENTO,
E DEL 29,9% COMPLESSIVAMENTE.
- 】 L'UTILE NETTO IN INCREMENTO DEL 23,9%.

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI

(migliaia di €)	Primo Semestre 2005	% su Ricavi	Primo Semestre 2004*	% su Ricavi	Variazione	Variazione %
Ricavi	296.366	100,0	252.356	100,0	44.010	17,4
EBITDA	65.450	22,1	53.518	21,2	11.932	22,3
Utile operativo	54.805	18,5	42.189	16,7	12.616	29,9
Utile netto	33.712	11,4	27.214	10,8	6.498	23,9
Patrimonio netto	281.724		237.543		44.181	18,6

*Riclassificato e integrato come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS entrati in vigore con decorrenza 1 gennaio 2005

RICAVI IN FORTE CRESCITA

Nel primo semestre 2005 i ricavi netti consolidati sono pari a € 296,4 milioni, in incremento del 17,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Escludendo i ricavi della nuova consociata Merckle Recordati e quelli di Sophartex, società ceduta ad aprile 2004, l'incremento a perimetro omogeneo è del 9,9%. I ricavi netti del secondo trimestre 2005 sono pari a € 146.3 milioni, con un incremento del 18.1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Escludendo le vendite di Merckle Recordati, l'incremento è del 6.8%.

I ricavi farmaceutici sono pari a € 272.4 milioni e hanno registrato un incremento del 20,5% rispetto al primo semestre del 2004. A perimetro costante l'incremento è del 12,2% dovuto al notevole incremento dei volumi di vendita (+19,3%). Hanno contribuito a questo risultato la crescita delle vendite di lercanidipina (+19,6%) e il positivo andamento delle vendite dei principali prodotti del nostro listino. La crescita dei volumi ha più che compensato l'effetto prezzo negativo del 7.0% conseguente alle misure di contenimento della spesa farmaceutica in Italia e in Spagna e alla riduzione del prezzo di vendita di Elopram® al fine di mantenere la competitività del prodotto a seguito dell'introduzione nel mercato di versioni generiche del farmaco. Le vendite della chimica farmaceutica, che rappresentano l'8,1% del totale dei ricavi, sono diminuite del 9,0%, passando da € 24.0 milioni a € 26.4 milioni, con una riduzione dei volumi del 5,3% dovuta in parte a minori acquisti da parte di alcuni importanti clienti nell'ambito della loro politica di contenimento delle scorte. L'attività è focalizzata sulla produzione e vendita di principi attivi destinati al mercato dei farmaci generici, principalmente Verapamil e Aciclovir.

L'incremento delle vendite farmaceutiche nel secondo trimestre è del 22,8% (10,0% a perimetro costante). Le vendite della chimica farmaceutica nel trimestre hanno registrato una flessione del 19,2%.

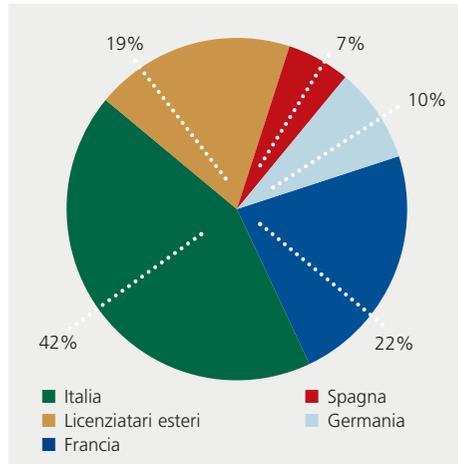
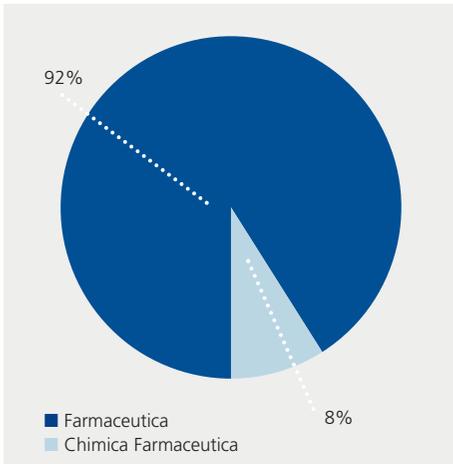
I ricavi internazionali sono passati da € 138.0 milioni a € 180.1 milioni, in incremento del 30.5% e include l'effetto del consolidamento di Merckle Recordati.

COMPOSIZIONE DEI RICAVI

(migliaia di €)	Primo Semestre 2005	Primo Semestre 2004	Variazione	Variazione %
Farmaceutica Italia	113.509	110.782	2.727	2,5
Farmaceutica Francia	60.826	49.666	11.160	22,5
Farmaceutica Germania	26.519	-	26.519	n.s.
Farmaceutica Spagna	18.666	11.822	6.844	57,9
Licenziatari esteri	52.843	46.805	6.038	12,9
Sophartex	-	6.905	(6.905)	(100,0)
Farmaceutica	272.363	225.980	46.383	20,5
Chimica farmaceutica	24.003	26.376	(2.373)	(9,0)
TOTALE	296.366	252.356	44.010	17,4

Includono ricavi vari (per specialità in licenza e concessione, down payments e royalties).

COMPOSIZIONE DEI RICAVI TOTALI: ATTIVITÀ FARMACEUTICHE:



FONTI DI CRESCITA

Variazioni in % delle vendite	Effetto Volume	Effetto Prezzo	Effetto Cambio	Totale Variazione
Farmaceutica (escluse Merckle Recordati e Sophartex)	19.3%	(7.0)%	(0.1)%	12.2%
Merckle Recordati	100.0%	-	-	100.0%
Sophartex	(100.0)%	-	-	(100.0)%
Chimica farmaceutica	(5.3)%	(2.0)%	(1.7)%	(9.0)%
Totale	23.9%	(6.3)%	(0.2)%	17.4%

Nel primo semestre 2005 Zanidip® (lercanidipina), calcioantagonista antiipertensivo originale, ha continuato ad affermarsi sia in Italia, Francia e Spagna, paesi nei quali il prodotto è venduto direttamente tramite le nostre organizzazioni commerciali, sia negli altri paesi in cui il prodotto è venduto dai nostri licenziatari.

VENDITE DI LERCANIDIPINA

(migliaia di €)	Primo Semestre 2005	Primo Semestre 2004	Variazione	Variazione %
Italia	22.625	19.627	2.998	15,3
Francia	14.187	10.856	3.331	30,7
Spagna	3.137	2.451	686	28,0
Vendite dirette	39.949	32.934	7.015	21,3
Vendite ai licenziatari	31.850	27.118	4.732	17,4
Totale	71.799	60.052	11.747	19,6

In Italia le vendite di Zanedip® e di Lercadip®, i nostri due marchi di lercanidipina, sono aumentate del 15,3% nonostante la riduzione del prezzo di vendita imposta dall'inizio dell'anno e lo sconto generalizzato del 6,8% introdotto a giugno 2004 e confermato nella finanziaria 2005. In Francia Zanidip® continua a essere un prodotto di grande successo registrando una crescita delle vendite del 30,7%. Anche in Spagna le vendite sono in forte crescita rispetto al primo semestre dell'anno precedente grazie al progressivo affermarsi del nuovo dosaggio da 20mg.

Le vendite ai licenziatari sono cresciute del 17,4%, continuando il trend di crescita in tutti i principali mercati. Ad oggi lercanidipina è commercializzata in 72 paesi e la nuova formulazione da 20mg è stata lanciata in 13 di questi.

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche (compresa lercanidipina) sono aumentate del 2,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tra i principali prodotti segnaliamo la continua crescita di Peptazol® (pantoprazolo), antiulcera inibitore della pompa protonica in licenza da Altana e la progressiva affermazione di Entact® (escitalopram), antidepressivo in licenza da Lundbeck.

Le vendite realizzate in Francia sono aumentate del 22,5% principalmente per il notevole successo di Zanidip® e la crescita dei prodotti indicati per le patologie da raffreddamento, soprattutto nel primo trimestre.

Le vendite della nuova consociata Merckle Recordati sono state di € 26,5 milioni, in linea con l'anno precedente, e rappresentano il 9,7% delle vendite farmaceutiche del gruppo. Positivi risultati sono stati realizzati dai principali prodotti del listino: Claversal® (mesalazina), farmaco indicato per il trattamento della colite ulcerosa e Suplasyn® (acido ialuronico), utilizzato per il trattamento intra-articolare dell'osteoartrosi.

Le vendite in Spagna sono cresciute del 57,9% grazie soprattutto al rilancio di Cidine® (cinitapride), farmaco indicato per il trattamento dei sintomi della dispepsia cronica postprandiale in licenza da Almirall Prodesfarma. Le vendite di Dermatrans® (cerotto a base di nitroglicerina) e di Alergoliber® (rupatadina), antistaminico in licenza da Uriach, continuano nel loro trend positivo.

Le vendite ai licenziatari esteri sono aumentate del 12,9% per il continuo successo sui mercati internazionali di lercanidipina e per la crescita delle vendite estere di Bouchara Recordati.

INIZIATIVE DI SVILUPPO

Il 22 febbraio si è conclusa con successo l'acquisizione delle attività di marketing e di vendita delle specialità farmaceutiche etiche e OTC di Merckle GmbH, società fondata nel 1881, con sede operativa a Ulm, Baden-Württemberg (Germania) per complessivi € 62,5 milioni. Al momento del *closing* sono stati versati € 45,0 milioni e il rimanente complemento di prezzo sarà dovuto nell'arco dei prossimi tre anni a condizione che si verifichi il favorevole sviluppo delle vendite di alcuni prodotti. Il portafoglio prodotti della nuova consociata Merckle Recordati comprende specialità su prescrizione e prodotti OTC ed è focalizzato prevalentemente in gastroenterologia e in reumatologia. I risultati di Merckle Recordati sono stati consolidati dal 1 gennaio 2005.

In giugno è stato raggiunto un accordo con Napp Pharmaceuticals Ltd. (ex licenziatario) per il riacquisto dei diritti per la commercializzazione nel Regno Unito di Zanidip® (lercanidipina), calcioantagonista antiipertensivo originale di Recordati. Il prezzo, di £ 15 milioni circa è stato corrisposto nel mese di luglio. Nello stesso tempo è stata costituita una consociata nel Regno Unito, Recordati Pharmaceuticals Ltd., che commercializzerà Zanidip® in tutto il territorio britannico a partire dal secondo semestre 2005. La nuova organizzazione sarà potenziata nel corso dell'anno in previsione del lancio del dosaggio da 20mg nel 2006.

Con l'acquisizione in Germania e la costituzione della filiale britannica Recordati ha accesso a due dei più importanti mercati farmaceutici europei. A seguito di queste operazioni le nostre organizzazioni di vendita coprono ormai direttamente oltre il 75% del mercato farmaceutico europeo. E' nostra intenzione contribuire alla crescita delle nuove consociate con il lancio, nel medio periodo, di nuovi prodotti, tra i quali Zanipress®, combinazione fissa lercanidipina-enalapril (farmaco anti-ipertensivo), rupertadina (farmaco antiallergico), silodosin (farmaco indicato per le patologie della prostata), stannosopofin (farmaco indicato per l'iperbilirubinemia nel neonato) e diversi altri attualmente in fase di negoziazione.

In Spagna sono stati acquisiti dalla società farmaceutica Stada i diritti per la commercializzazione di Yoduk® (ioduro di potassio), farmaco indicato in caso di carenza di iodio, lanciato nel mese di marzo. Yoduk® è il primo prodotto presente sul mercato spagnolo che contiene solo ioduro di potassio. Il Ministero della Salute spagnolo e varie associazioni scientifiche, particolarmente nell'area dell'ostetricia, neonatologia ed endocrinologia, stanno promuovendo in Spagna campagne per la sensibilizzazione della classe medica e della popolazione sulle patologie legate alla carenza di iodio.

E' stato firmato un contratto di licenza con InfaCare Pharmaceuticals Corp. (U.S.A.)

per lo sviluppo e la vendita in tutta Europa e in altri paesi del bacino mediterraneo di stansoporfirin (Stanate®, stagno-mesoporfirina), un farmaco scoperto alla Rockefeller University in grado di inibire la produzione di bilirubina in casi di iperbilirubinemia di diversa origine, ed attualmente in sviluppo da parte di InfaCare per il trattamento dell'iperbilirubinemia (ittero) neonatale. L'ittero è una delle situazioni cliniche più frequenti in neonatologia e può essere pericoloso, in caso di iperbilirubinemia grave, per la possibile comparsa di complicanze a livello neurologico. In tali casi, la mancata risposta alla fototerapia richiede il ricorso alla exanguino-trasfusione, una procedura complessa e non priva di rischi per la salute del bambino. Stansoporfirin si è dimostrata efficace sia nella prevenzione che nel trattamento dell'ittero neonatale, e, benché non sia ancora in commercio, viene già considerata dalle linee-guida della American Academy of Pediatrics come un farmaco che potrebbe trovare immediata applicazione nei neonati che non rispondono adeguatamente alla fototerapia. Il farmaco è attualmente in sviluppo clinico negli Stati Uniti e ad oggi sono stati trattati con successo oltre 800 neonati in tutto il mondo. Recordati completerà lo sviluppo clinico del farmaco a livello europeo (in accordo con i requisiti dell'agenzia europea del farmaco, EMA) e successivamente avrà i diritti esclusivi per la commercializzazione in tutti i mercati europei (45 paesi) e in 19 paesi di Medio Oriente e Nord Africa.

In Giappone, Recordati ha ripreso i diritti per la commercializzazione di lercanidipina come conseguenza della risoluzione dei contratti di licenza con Tsumura e Daiippon anche a seguito del cambiamento di strategia e della riorganizzazione societaria che hanno interessato rispettivamente le due società farmaceutiche giapponesi.

Nel settore chimico, è stato ceduto, con decorrenza 1 aprile 2005, lo stabilimento biochimico di Opera, non più attivo. Il prezzo di vendita è sostanzialmente allineato al suo valore contabile.

MARGINI IN AUMENTO

CONTO ECONOMICO

(migliaia di €)	Secondo Trimestre 2005	% su Ricavi	Primo Semestre 2005	% su Ricavi	Primo Semestre 2004*	% su Ricavi	Variatz	Variatz %
Ricavi netti	146.348	100,0	296.366	100,0	252.356	100,0	44.010	17,4
Costo del venuto	(51.421)	(35,1)	(105.676)	(35,7)	(94.229)	(37,3)	(11.447)	12,1
Utile lordo	94.927	64,9	190.690	64,3	158.127	62,7	32.563	20,6
Spese di vendita	(50.599)	(34,6)	(101.848)	(34,4)	(84.822)	(33,6)	(17.026)	20,1
Spese di ricerca e sviluppo	(11.209)	(7,7)	(22.054)	(7,4)	(18.157)	(7,2)	(3.897)	21,5
Spese generali e amministrative	(6.032)	(4,1)	(12.445)	(4,2)	(10.979)	(4,4)	(1.466)	13,4
Altri (oneri) proventi	445	0,3	462	0,2	(50)	(0,0)	512	n.s.
Utile operativo (ante ammortamento avviamento)	27.532	18,8	54.805	18,5	44.119	17,5	10.686	24,2
Ammortamento avviamento	-	-	-	-	(1.930)	(0,8)	1.930	(100,0)
Utile operativo	27.532	18,8	54.805	18,5	42.189	16,7	12.616	29,9
(Oneri)/proventi finanziari	(957)	(0,7)	(1.695)	(0,6)	(2.109)	(0,8)	414	(19,6)
(Oneri)/proventi da altri investimenti	0	0,0	0	0,0	3.927	1,6	(3.927)	(100,0)
Utile prima delle imposte	26.575	18,2	53.110	17,9	44.007	17,4	9.103	20,7
Imposte	(9.485)	(6,5)	(19.398)	(6,5)	(16.793)	(6,7)	(2.605)	15,5
Utile netto	17.090	11,7	33.712	11,4	27.214	10,8	6.498	23,9

* Riclassificato e integrato come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS entrati in vigore con decorrenza 1 gennaio 2005

L'utile lordo è stato di € 95,8 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 63,8%, in sensibile miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente grazie alla maggiore incidenza delle vendite farmaceutiche, al favorevole mix di prodotti e alla cessione di Sophartex, le cui attività avevano un margine lordo inferiore.

Le spese di vendita hanno registrato un incremento del 18,9% soprattutto per il consolidamento della nuova organizzazione in Germania, i cui costi operativi sono prevalentemente di natura commerciale. Le spese di ricerca e sviluppo sono state pari a € 10,8 milioni in incremento del 15,3% per le nuove attività di sviluppo intraprese. Le spese generali sono state pari a € 6,4 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 4,3%, in leggero miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Come previsto dall'IFRS 3 l'avviamento non è più soggetto ad ammortamento ma al test di impairment, che non ha evidenziato alcuna perdita di valore al 31 marzo 2005.

RICAVI E UTILE OPERATIVO PER AREA DI ATTIVITÀ

(migliaia di €)	FARMACEUTICA				CHIMICA FARMACEUTICA ⁽¹⁾			
	Primo Semestre 2005		Primo Semestre 2004		Primo Semestre 2005		Primo Semestre 2004	
Ricavi	272.363	100,0%	225.980	100,0%	24.003	100,0%	26.376	100,0%
Utile operativo	54.147	19,9%	43.066 ⁽²⁾	19,1%	658	2,1%	1.053 ⁽²⁾	3,1%

(1) La base di calcolo dei valori percentuali riferiti alla chimica farmaceutica include le vendite infragruppo
(2) Riclassificato e integrato come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS entrati in vigore con decorrenza 1 gennaio 2005

L'utile operativo è pari a € 54,8 milioni (18,5% sui ricavi), in incremento del 29,9% rispetto all'anno precedente. In termini omogenei, applicando i nuovi principi contabili IAS/IFRS introdotti nel 2005 ed escludendo dal 2004 il costo per l'ammortamento dell'avviamento, la crescita dell'utile operativo è del 24,2%. Il margine operativo delle attività farmaceutiche è di € 54,1 milioni, in incremento del 25,7% grazie al miglioramento del margine lordo, e quello della chimica farmaceutica è pari a € 0,7 milioni, sostanzialmente a pareggio e in linea con i risultati del trimestre precedente.

Nel secondo trimestre 2005 il margine operative delle attività farmaceutiche è di € 27.1 million, in incremento del 21.3% rispetto al secondo trimestre dell'anno precedente, raggiungendo un margine sui ricavi del 20.1% grazie allo sviluppo dei volumi e al favorevole mix dei prodotti. La chimica farmaceutica ha realizzato un utile operativo di € 0,4 milioni in decremento rispetto al secondo trimestre 2004 per la riduzione dei ricavi.

Gli oneri finanziari netti sono di € 1,7 milioni in diminuzione rispetto a quelli dell'anno precedente. Gli oneri/proventi da altri investimenti nel 2004 si riferiscono alle plusvalenze realizzate sulla vendita dell'immobile di Parigi e sulla cessione della partecipazione in Polfa Kutno. L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 36,5%, in miglioramento rispetto a quella del 2004.

L'utile netto, pari all'11,4% delle vendite, è passato da € 27,2 milioni a € 33,7 milioni, con un incremento del 23,9%.

LA POSIZIONE FINANZIARIA RIMANE SOLIDA

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

<i>(migliaia di €)</i>	30 Giugno 2005	31 Dicembre 2004	Variazione	Variazione %
Disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine	186.595	232.229	(45.634)	(19,7)
Debiti a breve verso banche	(9.112)	(3.478)	(5.634)	162,0
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(24.586)	(25.166)	580	(2,3)
Posizione finanziaria a breve	152.897	203.585	(50.688)	(24,9)
Finanziamenti a medio/lungo termine	(119.306)	(131.448)	12.142	(9,2)
Posizione finanziaria netta	33.591	72.137	(38.546)	(53,4)

La riduzione di € 38,5 milioni è dovuta all'acquisizione delle attività di Merckle, che ha comportato un esborso iniziale di € 45,0 milioni e l'iscrizione di una passività per i successivi pagamenti. Escludendo tale acquisizione, i nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali sono stati pari a € 6,2 milioni e quelli in immobilizzazioni immateriali a € 5,1 milioni. Il capitale circolante netto è aumentato di € 11,9 milioni per la crescita dei volumi di attività.

Per ulteriori informazioni rimandiamo ai prospetti di bilancio e alle note esplicative.

BILANCIO CONSOLIDATO

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER IL SEMESTRE
 CHIUSO AL 30 GIUGNO 2005

CONTO ECONOMICO

<i>(migliaia di €)</i>	Primo Semestre 2005	Primo Semestre 2004
Ricavi netti	296.366	252.356
Costo del venduto	(105.676)	(94.229) *
Utile lordo	190.690	158.127
Spese di vendita	(101.848)	(84.822) *
Spese di ricerca e sviluppo	(22.054)	(18.157) *
Spese generali e amministrative	(12.445)	(10.979) *
Altri (oneri)/proventi	462	(50) *
Utile operativo (ante ammortamento avviamento)	54.805	44.119
Ammortamento avviamento	-	(1.930)
Utile operativo	54.805	42.189
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.695)	(2.109)
(Oneri)/proventi da altri investimenti	0	3.927 *
Utile prima delle imposte	53.110	44.007
Imposte	(19.398)	(16.793)
Utile netto	33.712	27.214
Utile netto per azione	€ 0,171	€ 0,138

* Riclassificato e integrato come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS entrati in vigore con decorrenza 1 gennaio 2005

Con efficacia dal 18 aprile 2005 ogni azione in circolazione è stata sostituita da n. 4 nuove azioni, come deliberato dall'Assemblea straordinaria del 6 aprile 2005.

L'utile netto per azione è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n. 197.281.423 per il 2005 e n. 196.275.558 per il 2004. Tali valori sono stati ottenuti considerando il frazionamento come avvenuto all'inizio dell'esercizio 2004 e non tengono conto delle azioni proprie in portafoglio.

Calcolato tenendo conto delle azioni deliberate, ma non ancora sottoscritte, sarebbe stato di € 0,164 nel 2005 e di € 0,134 nel 2004.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2005

ATTIVITÀ

<i>(migliaia di €)</i>	30 Giugno 2005	31 Dicembre 2004
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	79.076	78.577
Attività immateriali	45.161	26.566
Avviamento	94.505	45.775
Altre partecipazioni e titoli	905	905
Crediti	1.906	1.911
Attività fiscali differite	12.615	16.946
Totale attività non correnti	234.168	170.680
Attività correnti		
Rimanenze di magazzino	73.516	61.566
Crediti commerciali	116.471	99.862
Altri crediti	19.607	13.055
Altre attività correnti	1.840	1.550
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i> (<i>fair value hedge</i>)	3.770	0
Investimenti finanziari a breve termine	36.609	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	149.986	232.229
Totale attività correnti	401.799	408.262
Totale attività	635.967	578.942

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2005

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

<i>(migliai di €)</i>	30 Giugno 2005	31 Dicembre 2004
Patrimonio netto		
Capitale sociale	25.413	25.219
Riserva sovrapprezzo azioni	59.266	52.882
Azioni proprie	(20.410)	(20.410)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	(4.071)	(3.185)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	1.270	(421)
Altre riserve	21.632	21.521*
Utili indivisi	164.912	132.931*
Utile d'esercizio	33.712	53.232*
Patrimonio netto di gruppo	281.724	261.769
Patrimonio netto di terzi	0	0
Patrimonio netto	281.724	261.769
Passività non correnti		
Finanziamenti	123.076	128.346
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	23.380	22.410
Passività per imposte differite	5.476	193
Altri debiti	11.087	0
Totale passività non correnti	163.019	150.949
Passività correnti		
Debiti commerciali	89.433	77.166
Altri debiti	33.306	24.248
Debiti tributari	23.259	22.344
Altre passività correnti	1.083	1.711
Fondi per rischi e oneri	6.374	5.824
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i> (<i>cash flow hedge</i>)	4.071	3.185
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i> (<i>fair value hedge</i>)	0	3.102
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	24.586	25.166
Debiti verso banche e altri	9.112	3.478
Totale passività correnti	191.224	166.224
Totale patrimonio netto e passività	635.967	578.942

* Riclassificato e integrato come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS entrati in vigore con decorrenza 1 gennaio 2005

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>(migliaia di €)</i>	Capitale sociale	Riserva Sovrzo azioni	Azioni proprie	Fair Value strumenti derivati	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili indivisi	Utile di esercizio	Totale
Saldo al 31 Dicembre 2003	25.122	50.442	(20.410)	(2.289)*	681	20.789*	127.576*	23.747*	225.658
Ripartizione dell'Utile 2003:									
- Riserve							85	(85)	
- Dividendi distribuiti								(18.392)	(18.392)
- Utili indivisi							5.270	(5.270)	
Aumento capitale sociale	58	1.411							1.469
Utile del periodo								27.214*	27.214
Valutazione strumenti di copertura				540*					540
Variazioni per principi IAS/IFRS						226*			226
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera					828				828
Saldo al 30 Giugno 2004	25.180	51.853	(20.410)	(1.749)*	1.509	21.015	132.931*	27.214*	237.543
Saldo al 31 Dicembre 2004	25.219	52.882	(20.410)	(3.185)	(421)	21.521*	132.931*	53.232*	261.769
Ripartizione dell'Utile 2004:									
- Dividendi distribuiti								(21.665)	(21.665)
- Utili indivisi							31.567	(31.567)	
Aumento capitale sociale	194	6.384							6.578
Utile del periodo								33.712	33.712
Valutazione strumenti di copertura				(886)					(886)
Variazioni per principi IAS/IFRS						111	414		525
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera					1.691				1.691
Saldo al 30 Giugno 2005	25.413	59.266	(20.410)	(4.071)	1.270	21.632	164.912	33.712	281.724

* Riclassificato e integrato come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS entrati in vigore con decorrenza 1 gennaio 2005

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER IL SEMESTRE
 CHIUSO AL 30 GIUGNO 2005

(migliaia di €)	30 Giugno 2005	30 Giugno 2004
Attività di gestione		
Cash flow		
Utile di gruppo e di terzi	33.712	27.214 *
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	6.058	6.478
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	4.587	4.851
Totale cash flow	44.357	38.543
Variazione imposte anticipate	5.383	1.834
Trattamento di fine rapporto e altri:		
Accantonamenti	2.211	2.149
Pagamenti	(2.513)	(2.384)
Altre passività non correnti, accantonamenti/(utilizzi)	11.440	(8.493)
	60.878	31.649
Capitale circolante		
Variazione crediti verso clienti e altri	(21.984)	(5.066)
Variazione rimanenze di magazzino	(6.620)	(8.879)
Variazione altre attività correnti	(290)	(1.084)
Variazione debiti verso fornitori e altri	17.144	(3.309) *
Variazione debiti tributari	177	12.248 *
Variazione altre passività correnti	(628)	2.135
Variazione fondi per rischi e oneri	293	(1.318)
Variazione capitale circolante	(11.908)	4.859
Disponibilità generate dall'attività di gestione	48.970	36.508
Attività di investimento		
Disinvestimenti/(investimenti) netti in immobilizzazioni tecniche	(6.229)	8.590
Disinvestimenti/(investimenti) netti in immobilizzazioni immateriali	(5.092)	(2.966)
Acquisto partecipazioni	(63.329) ***	0
Variazione crediti immobilizzati	5	(135)
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	(74.645)	5.489
Attività di finanziamento		
Aumento capitale sociale	194	58
Aumento riserva sovrapprezzo azioni	6.384	1.411
Variazione patrimonio netto per principi IAS/IFRS	525	226 *
Trasferimento alle passività a breve della quota corrente dei finanziamenti	(12.142)	(12.266)
Variazione quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(580)	(1.354)
Dividendi distribuiti	(21.665)	(18.392)
Cessione partecipazione Sophartex	-	17.873 ****
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	1.691	828
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	(25.593)	(11.616)
Variazione della posizione finanziaria a breve	(51.268)	30.381
Posizione finanziaria a breve iniziale **	228.751	81.082
Posizione finanziaria a breve finale **	177.483	111.463

* Riclassificato e integrato come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS entrati in vigore con decorrenza 1 gennaio 2005

** Comprende le disponibilità liquide, i titoli, e i debiti a breve verso banche escluse le quote a breve dei finanziamenti a mediolungo termine

*** Acquisizione partecipazione Merckle Recordati: Capitale circolante (1.331), Immobilizzazioni (18.417), Avviamento (48.731), Imposte anticipate (1.052), Imposte differite 5.695, Altri debiti e fondi 507

**** Cessione partecipazione Sophartex: Capitale circolante 1.862, Immobilizzazioni 7.303, Avviamento 10.189, Imposte anticipate 1.036, Fondi (1.957), Finanziamenti (560)

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO DEL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2005

I. GENERALE

Il bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2005 include la Capogruppo Recordati S.p.A. e tutte le società da essa controllate. Nell'allegato n. 1 vengono elencate le società incluse nell'area di consolidamento, i loro rapporti di partecipazione e l'attività da esse svolta. Nel primo semestre 2005 è stata consolidata con effetto 1 gennaio 2005 Merckle Recordati, società acquisita per il 100% dalla consociata Recordati España. Come consentito dallo IFRS 3 la contabilizzazione dell'acquisizione, i cui effetti sono evidenziati a commento delle singole voci di bilancio, è ancora in via provvisoria. E' inoltre entrata a far parte dell'area di consolidamento la neo costituita società inglese Recordati Pharmaceuticals Limited.

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

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 82 del Regolamento emittenti n. 11971, come modificato, da ultimo, dalla Delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005, la relazione semestrale è stata predisposta secondo quanto richiesto dal principio contabile internazionale concernente l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.

Il Gruppo ha già applicato i principi contabili internazionali IAS/IFRS nei bilanci degli anni precedenti. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, redatto secondo i principi contabili internazionali, è stato oggetto di revisione contabile completa ed include nelle note un prospetto di riconciliazione con il patrimonio netto e l'utile d'esercizio determinati secondo i principi contabili italiani. Nel 2004 è stato presentato un bilancio consolidato redatto sia

secondo i principi contabili italiani sia secondo gli IAS/IFRS. Pertanto non è stato applicato il regime transitorio previsto dall'art. 82 bis, comma 4, non essendo il Gruppo in fase di prima applicazione dei principi contabili internazionali.

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 è stata redatta utilizzando i principi di valutazione, misurazione ed esposizione stabiliti dagli IAS/IFRS, stessi principi e criteri già adottati ai fini della redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, nonché utilizzati ai fini della relazione semestrale del 30 giugno 2004. Nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 sono stati anche applicati i nuovi principi contabili internazionali entrati in vigore a partire dai bilanci degli esercizi con inizio dal 1 gennaio 2005. In particolare:

- *IAS 1 rivisto "Presentazione del bilancio"*

Tale principio prevede che nella presentazione del conto economico non vi sia una specifica esposizione dei costi e proventi straordinari. Pertanto è stata eliminata dai prospetti di bilancio la voce "oneri/proventi non operativi", riclassificando le rispettive voci dell'esercizio 2004 secondo la classificazione per destinazione di costi e ricavi (IAS 8 - applicazione retrospettiva).

- *IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni"*

Tale principio prevede, fra le disposizioni transitorie, l'applicazione retrospettiva dello stesso per tutte quelle operazioni ove l'assegnazione delle opzioni su azioni è avvenuta dopo il 7 novembre 2002 e per le quali alla data di entrata in vigore del nuovo principio non sono ancora soddisfatte le condizioni di maturazione previste dal piano.

Ciò ha comportato la determinazione di costi del personale imputabili alle opzioni già emesse e non ancora maturate e la conseguente contabilizzazione di detti valori per competenza nell'esercizio 2005. Inoltre, il conto economico dell'esercizio 2004 presentato ai fini comparativi è stato rettificato per tener conto dei corrispondenti costi del personale di competenza del periodo 2004.

- *IFRS 3 "Aggregazioni di imprese"*

Tale principio, da applicare a tutte le operazioni effettuate dopo il 31 marzo 2004, prevede il non assoggettamento degli avviamenti ad ammortamento, bensì l'applicazione del test di *impairment* con periodicità annuale. Le disposizioni transitorie prevedono l'applicazione prospettica dello stesso (a partire dal bilancio che inizia dopo il 31 marzo 2004) per le operazioni effettuate prima del 31 marzo 2004. Di conseguenza a partire dal 1 gennaio 2005 è stato interrotto l'ammortamento degli avviamenti già presenti in bilancio e sono state contabilizzate secondo le nuove regole le operazioni di aggregazione di imprese avvenute nel corso del 2005.

3. RICAVI NETTI

Nel primo semestre 2005 ammontano a € 296,4 milioni (€ 252,4 milioni nello stesso periodo del 2004) e possono essere dettagliati come segue.

(migliaia di €)	Primo Semestre 2005	Primo Semestre 2004	Variazione 2005/2004
Vendite nette	292.076	250.629	41.447
Royalties	682	404	278
Up-front payments	669	227	442
Altri ricavi	2.939	1.096	1.843
Totale ricavi netti	296.366	252.356	44.010

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi del primo semestre 2005 sono stati complessivamente pari a € 241,6 milioni, in crescita rispetto a € 208,2 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono stati classificati per destinazione. Tra di essi il costo del lavoro è stato complessivamente pari a € 75,3 milioni e comprende € 0,7 milioni di costo per i piani di *stock options* in essere. Gli ammortamenti sono risultati di € 10,6 milioni.

L'applicazione dei nuovi principi (IFRS 2 – IAS 1 rivisto), in vigore a partire dall'1 gennaio 2005, ha comportato la rideterminazione del risultato economico del periodo precedente con l'inclusione del costo per i piani di *stock options* e la riclassifica degli oneri/proventi non operativi. Sono stati inclusi costi per *stock options* per € 0,2 milioni e sono stati riclassificati tra i costi operativi l'accantonamento per la quota di utile da destinare ai dipendenti delle società francesi prevista dalla legislazione locale (*participation au resultat*) per € 0,7 milioni e altre componenti per un valore netto negativo di € 0,1 milioni.

5. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Nel primo semestre 2005 e nello stesso periodo del 2004 il loro saldo netto è negativo rispettivamente per € 1,7 milioni e per € 2,1 milioni. Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella.

(migliaia di €)	Primo Semestre 2005	Primo Semestre 2004	Variazione 2005/2004
Utili/(perdite) di cambio	306	140	166
Interessi passive su finanziamenti	(3.046)	(2.385)	(661)
Proventi netti su posizioni a breve termine	1.045	136	909
Valutazione al <i>fair value</i> di strumenti derivati	6.872	0	6.872
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti sottostanti	(6.872)	0	(6.872)
Totale oneri finanziari netti	(1.695)	(2.109)	414

6. (ONERI)/PROVENTI DA ALTRI INVESTIMENTI

I proventi da altri investimenti nel primo semestre 2004 si riferiscono alle plusvalenze realizzate con la cessione dell'immobile per uffici di Parigi e della partecipazione nella società farmaceutica polacca Polfa Kutno.

7. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Al 30 giugno 2005 il loro valore è allineato con quello di fine esercizio 2004. Nel primo semestre del 2005 sono stati investiti € 6,2 milioni e gli ammortamenti sono stati pari a € 6,1 milioni. Il consolidamento di Merckle Recordati ha comportato un incremento di € 0,3 milioni. La loro composizione e il dettaglio delle variazioni sono esposti nella seguente tabella.

<i>(migliaia di €)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Investimenti in corso	Totale
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.04	41.507	128.935	29.991	16.810	217.243
Incrementi	169	750	356	4.952	6.227
Disinvestimenti	(688)	(138)	(154)	0	(980)
Variazione area di consolidamento	0	0	1.330	0	1.330
Altre variazioni	672	992	518	(2.172)	10
Saldo al 30.06.05	41.660	130.539	32.041	19.590	223.830
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.04	19.154	97.208	22.304	0	138.666
Ammortamenti dell'anno	859	3.768	1.431	0	6.058
Disinvestimenti	(688)	(138)	(146)	0	(972)
Variazione area di consolidamento	0	0	1.002	0	(1.002)
Altre variazioni	0	0	0	0	0
Saldo al 30.06.05	19.325	100.838	24.591	0	144.754
Valore netto					
Al 30 Giugno 2005	22.335	29.701	7.450	19.590	79.076
Al 31 dicembre 2004	22.353	31.727	7.687	16.810	78.577

8. ATTIVITA' IMMATERIALI

Al 30 giugno 2005 il loro valore si è notevolmente incrementato rispetto al 31 dicembre 2004. Tale crescita è principalmente attribuibile all'acquisizione delle attività di Merckle in Germania. Sono stati allocati € 18,1 milioni ai marchi acquisiti, con una vita utile prevista prevalentemente di 10 anni. Nel primo semestre 2005 sono stati anche acquisiti i diritti per Yoduk® in Spagna con un costo complessivo di € 3,1 milioni ed altri prodotti per € 2,0 milioni. Gli ammortamenti del periodo sono pari a € 4,6 milioni. La tabella seguente evidenzia il dettaglio della composizioni e delle movimentazioni.

<i>(migliaia di €)</i>	Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere d'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre Investimenti in corso e acconti	Totale	
Costo acquisizione					
Saldo al 31.12.04	23.986	35.826	15.594	1.475	76.881
Incrementi	0	3.782	88	1.232	5.102
Disinvestimenti	(126)	(392)	(1.344)	0	(1.862)
Variazione area di consolidamento	19.199	62	0	36	19.297
Altre variazioni	0	(2)	(230)	288	56
Saldo al 30.06.05	43.059	39.276	14.108	3.031	99.474
Ammortamenti accumulati					
Saldo al 31.12.04	20.326	18.537	11.452	0	50.315
Ammortamenti dell'anno	1.909	1.884	794	0	4.587
Disinvestimenti	(126)	(392)	(1.344)	0	(1.862)
Variazione area di consolidamento	1.153	54	0	0	1.207
Altre variazioni	0	(2)	68	0	66
Saldo al 30.06.05	23.262	20.081	10.970	0	54.313
Valore netto					
Al 30 Giugno 2005	19.797	19.195	3.138	3.031	45.161
Al 31 Dicembre 2004	3.660	17.289	4.142	1.475	26.566

9. AVVIAMENTO

L'avviamento al 30 giugno 2005 ammonta a € 94,5 milioni, con un incremento di € 48,7 milioni, interamente relativo alla parte residuale del valore dell'acquisizione conclusa in Germania. Come previsto dall'IFRS 3, a partire dal 2005 l'avviamento non viene più ammortizzato sistematicamente, ma è soggetto al "test di impairment", che non ha evidenziato alcuna perdita di valore al 30 giugno 2005.

<i>(migliaia di€)</i>	Avviamento
Valori lordi	
Saldo al 31.12.04	83.439
Variazioni area di consolidamento	48.730
Saldo al 30.06.05	132.169
Ammortamenti accumulati	
Saldo al 31.12.04	37.664
Variazioni area di consolidamento	0
Saldo al 30.06.05	37.664
Valore netto	
Al 30 Giugno 2005	94.505
Al 31 Dicembre 2004	45.775

10. ATTIVITA' E PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE

Al 30 giugno 2005 le attività fiscali differite sono diminuite di € 4,3 milioni rispetto alla fine dell'esercizio 2004. Il consolidamento di Merckle Recordati ha comportato un incremento di € 1,1 milioni.

Le passività per imposte differite hanno viceversa registrato un incremento di € 5,3 milioni, quasi interamente per effetto del consolidamento di Merckle Recordati (€ 5,7 milioni) in relazione all'allocazione del prezzo alle attività immateriali.

II. PATRIMONIO NETTO

Al 30 giugno 2005 è pari a € 281,7 milioni, in incremento di € 19,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2004 per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 33,7 milioni per il risultato del periodo;
- incremento di € 0,7 milioni per i costi del periodo connessi ai piani di *stock options*;
- decremento di € 0,2 milioni per l'imputazione diretta degli oneri connessi a operazioni sul capitale;
- decremento di € 0,9 milioni per la variazione del *fair value* delle coperture aventi natura di *cash flow hedge*;
- incremento di € 1,7 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera;
- aumento di capitale con sovrapprezzo per un totale di € 6,6 milioni a seguito della sottoscrizione di n. 1.547.700 nuove azioni ordinarie;
- decremento di € 21,7 milioni per la distribuzione dei dividendi.

Con delibera del 6 aprile 2005 l'Assemblea Straordinaria della Capogruppo ha deliberato il frazionamento delle azioni ordinarie in circolazione, con emissione di 4 azioni del valore nominale di € 0,125 in sostituzione di ogni azione in circolazione del valore nominale di € 0,50. Al 30 giugno il capitale sociale è pari a € 25.412.857, interamente versato e composto da n. 203.302.856 azioni del valore nominale di € 0,125 cadauna.

Nell'ambito dei piani di incentivazione della dirigenza risultano complessivamente attribuiti, al 30 giugno 2005, diritti di opzione per sottoscrivere n. 6.626.300 azioni ordinarie: n. 1.234.000 al prezzo di € 5,27 ciascuna da sottoscrivere entro novembre 2006, n. 1.221.800 al prezzo di € 5,18 ciascuna da sottoscrivere entro novembre 2007, n. 904.000 al prezzo di € 3,6775 ciascuna da sottoscrivere entro maggio 2008, n. 1.372.500 al prezzo di € 3,575 ciascuna da sottoscrivere entro maggio 2009 e n. 1.894.000 al prezzo di € 4,055 ciascuna da sottoscrivere entro novembre 2009. I relativi aumenti di capitale sono già stati deliberati.

12. FINANZIAMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Complessivamente si sono ridotti di € 5,8 milioni, includendo la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario collocato nel 2004. I rimborsi del periodo ammontano a € 12,7 milioni, mentre non vi sono state accensioni di nuovi finanziamenti. La valutazione al *fair value* ha comportato un incremento del debito rispetto al suo valore nominale di € 3,8 milioni, mentre la valutazione al *fair value* del *cross-currency interest rate swap* di copertura ha evidenziato un'attività di € 3,8 milioni, che è stata iscritta nell'apposita voce dell'attivo "Strumenti derivati valutati a *fair value* - *fair value hedge*". Al 31 dicembre 2004 la valutazione dello strumento derivato e del debito sottostante avevano comportato rispettivamente una passività ed una diminuzione del debito per un valore pari a € 3,1 milioni. I valori di adeguamento alle rispettive valutazioni al *fair value* (€ 6,9 milioni) sono stati iscritti a conto economico come proventi e oneri finanziari con un effetto nullo in quanto operazioni di copertura.

13. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E ALTRI BENEFICI

L'incremento del periodo è principalmente legato all'effetto del consolidamento di Merckle Recordati, pari a € 1,3 milioni. Non si è ancora provveduto ad effettuare il complesso calcolo attuariale del trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane richiesto dallo IAS 19, in quanto tale valutazione non dovrebbe comportare significativi effetti sul risultato di periodo e sul patrimonio netto e anche in considerazione di possibili sviluppi della normativa.

14. ALTRI DEBITI (INCLUSI NELLE PASSIVITÀ NON CORRENTI)

Si riferiscono al complemento di prezzo relativo all'acquisizione di Merckle Recordati, per la quota dovuta nel 2007 e nel 2008 per complessivi € 11,7 milioni, al netto dell'attualizzazione finanziaria richiesta dagli IAS/IFRS, pari a € 0,6 milioni.

15. ATTIVITA' CORRENTI

Le rimanenze di magazzino sono aumentate di € 11,9 milioni per la crescita dei volumi di attività e per l'incremento determinato dal consolidamento di Merckle Recordati (€ 5,3 milioni). I crediti commerciali sono aumentati di € 16,6 milioni per effetto della crescita dei volumi di vendita. I giorni medi di esposizione risultano pari a 70, in miglioramento rispetto ai 75 giorni al 31 dicembre 2004. L'effetto del consolidamento di Merckle Recordati è stato di € 1,0 milioni. Gli altri crediti sono aumentati di € 6,6 milioni e il consolidamento di Merckle Recordati ha comportato un incremento di € 0,2 milioni. Le altre attività correnti sono allineate al valore del 31 dicembre 2004.

16 PASSIVITA' CORRENTI

I debiti commerciali, inclusi degli stanziamenti di fine periodo per fatture da ricevere, sono aumentati di € 12,3 milioni. Il consolidamento di Merckle Recordati ha avuto un effetto di € 2,1 milioni. Gli altri debiti sono aumentati di € 9,0 milioni, principalmente per la prima quota del debito residuo legato all'acquisizione di Merckle Recordati (€ 5,7 milioni) da versare all'inizio del 2006. Il consolidamento della società tedesca ha inciso per € 2,1 milioni. I debiti tributari sono aumentati di € 0,9 milioni: l'incremento per le imposte del periodo è stato bilanciato dal pagamento dei debiti relativi all'esercizio 2004. L'effetto del consolidamento di Merckle Recordati è stato di € 0,7 milioni. I fondi per rischi e oneri sono rimasti sostanzialmente invariati. Il leggero incremento è quasi interamente relativo al consolidamento di Merckle Recordati (€ 0,3 milioni).

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

La valutazione a mercato (*fair value*) al 30 giugno 2005 degli *interest rate swap* a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività calcolata in € 4,1 milioni, che rappresenta la mancata opportunità di pagare in futuro gli attuali attesi tassi variabili anziché i tassi concordati. Tale valutazione, per € 1,2 milioni, riguarda gli *interest rate swap* stipulati a copertura dei finanziamenti a medio lungo/termine a tasso variabile stipulati da Recordati S.p.A., Bouchara Recordati S.a.s. e Recordati España S.L.. Inoltre la valutazione a *fair value* del contratto di *interest rate swap*, che definisce una banda di oscillazione del tasso di interesse legato al prestito obbligazionario emesso da Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company, ha comportato l'iscrizione di una passività per un importo pari a € 2,9 milioni.

18. INFORMATIVA DI SETTORE

Il gruppo ha due segmenti di riferimento: le attività farmaceutiche e quelle di chimica farmaceutica. I segmenti sono determinati sulla base dei prodotti sviluppati e venduti e riflette la struttura organizzativa del Gruppo e quella del *reporting* interno.

Per il primo semestre 2005 i principali dati economici relativi ai due segmenti individuati sono i seguenti:

<i>(migliaia di €)</i>	Farmaceutico	Chimico	Non allocato	Totale
Ricavi netti	272.363	24.003	0	296.366
Ricavi intradivisionali	0	6.714	0	6.714
Utile operativo	54.147	658	0	54.805

La seguente tabella presenta l'analisi dei ricavi netti per area geografica:

<i>(migliaia di €)</i>	Primo semestre 2005	Primo semestre 2004	Variazione 2005/2004
Europa	261.163	219.179	41.984
<i>di cui Italia</i>	<i>116.307</i>	<i>114.384</i>	<i>1.923</i>
Asia	13.306	12.472	834
Nord America	6.051	5.951	100
America Latina	4.410	4.711	(301)
Altre aree	11.436	10.043	1.393
Totale ricavi netti	296.366	252.356	44.010

19. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Le vendite e prestazioni infragruppo realizzate nel corso del primo semestre 2005 sono state di € 54,5 milioni.

Nel corso del periodo la Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company ha beneficiato della distribuzione di un dividendo di € 15,0 milioni da parte della controllata Recordati Ireland Ltd. e un dividendo di CHF 2,8 milioni dalla controllata svizzera Recordati S.A.. La società Laboratoires Bouchara Recordati ha deliberato un dividendo per € 8,0 milioni.

Al 30 giugno 2005, i rapporti di debito e credito tra le società costituenti il Gruppo ammontano a € 185,7 milioni. Le poste più significative sono rappresentate da:

- finanziamenti concessi dalla Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company alla Recordati S.p.A. per € 91,6 milioni;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo Recordati S.p.A. alla controllata Recordati España S.L. per € 30,0 milioni;
- crediti della Capogruppo Recordati S.p.A. verso le controllate per la fornitura di merci e servizi per € 16,4 milioni;
- finanziamenti concessi da Bouchara Recordati S.a.s. alla Recordati S.p.A. per € 5,0 milioni;
- crediti della Bouchara Recordati S.a.s. verso la controllata Laboratoires Bouchara Recordati per il dividendo deliberato di € 8,0 milioni.

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.

Gli altri crediti includono crediti verso la controllante Fimei S.p.A. per € 0,1 milioni e si riferiscono quasi integralmente al credito per imposte dell'esercizio 2004, determinato sulla base degli imponibili fiscali stimati. Tale credito è stato ceduto dalla Capogruppo alla controllante in conseguenza dell'adesione al consolidato fiscale ai sensi degli articoli da 117 a 128 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D. Lgs. n. 344/2003.

20. EVENTI SUCCESSIVI

In Giappone, Recordati ha ripreso i diritti per la commercializzazione di lercanidipina come conseguenza della risoluzione dei contratti di licenza con Tsumura e Daiippon anche a seguito del cambiamento di strategia e della riorganizzazione societaria che hanno interessato rispettivamente le due società farmaceutiche giapponesi.

Nel mese di luglio è stato firmato un contratto di licenza con Lavipharm Laboratories Inc., USA, per la commercializzazione in Francia, Germania, Italia, Regno Unito e Spagna, i principali mercati farmaceutici europei dove Recordati è presente direttamente, di un cerotto transdermico a base di fentanile, analgesico oppiaceo indicato per il trattamento del dolore cronico. Recordati sarà inoltre responsabile del processo di registrazione in questi paesi.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETA' CONSOLIDATE
 AL 30 GIUGNO 2005

ALLEGATO I.

	PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETÀ					
	Recordati S.p.A. (capogruppo)	Innova Pharma S.p.A.	Recordati S.A.	Bouchara Recordati S.a.s.	Recordati España S.L.	Totale
Recofarma S.r.l. , Italia <i>Attività di commercializzazione nel settore della chimica farmaceutica</i>	100.00%					100.00%
Innova Pharma S.p.A. , Italia <i>Attività di commercializzazione nel settore farmaceutico</i>	100.00%					100.00%
Recordati España S.L. , Spagna <i>Attività di ricerca, produzione e vendita nei settore farmaceutico e della chimica farmaceutica</i>	90.70%		9.30%			100.00%
Vectorpharma International Corporation , U.S.A. <i>Non operativa</i>		100.00%				100.00%
Recordati S.A. Chemical and Pharmaceutical Company , Lussemburgo <i>Holding di partecipazioni</i>	100.00%					100.00%
Bouchara Recordati S.a.s. , Francia <i>Attività di ricerca, produzione e vendita nel settore farmaceutico</i>	99.94%		0.06%			100.00%
Recordati Portuguesa Lda , Portogallo <i>Attività di commercializzazione nel settore farmaceutico</i>	98.00%		2.00%			100.00%
Farmarecord Ltda. , Brasile <i>Non operativa, titolare del listino farmaceutico in Brasile</i>			100.00%			100.00%
Recordati Corporation , U.S.A. <i>Attività di agente nel settore della chimica farmaceutica</i>			100.00%			100.00%
Sophartex S.A.* , Francia <i>Attività di produzione di specialità farmaceutiche</i>				100.00%		100.00%

PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETÀ						
	Recordati S.p.A. (capogruppo)	Innova Pharma S.p.A.	Recordati S.A.	Bouchara Recordati S.a.s.	Recordati España S.L.	Totale
Recordati Ireland Ltd. , Irlanda <i>Attività di commercializzazione nei settori farmaceutico e della chimica farmaceutica</i>			100.00%			100.00%
Recordati S.A. , Svizzera <i>Attività di commercializzazione nei settori farmaceutico e della chimica farmaceutica</i>			100.00%			100.00%
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s. , Francia <i>Attività di ricerca, produzione e vendita nel settore farmaceutico</i>				100.00%		100.00%
Merckle Recordati G.m.b.H.** , Germania <i>Attività di commercializzazione nel settore farmaceutico</i>					100.00%	100.00%
Recordati Pharmaceuticals Ltd.*** , Regno Unito <i>Attività di commercializzazione nel settore farmaceutico</i>	3,33%		96,67%			100.00%
* Ceduta in aprile 2004						
** Acquisita nel corso del periodo						
*** Costituita nel corso del periodo						

Questa relazione contiene valutazioni e ipotesi su fatti futuri ("forward-looking statements" ai sensi del Private Securities Litigation Reform Act del 1995) che riflettono la migliore stima in base a quanto attualmente noto. Tali valutazioni e ipotesi, tuttavia, dipendono anche da numerosi fattori esterni, fuori dal controllo della società, e da avvenimenti incerti, che sono soggetti a numerosi rischi. I risultati futuri potrebbero differire anche sensibilmente da quanto espresso o deducibile da questa comunicazione. Le citazioni e descrizioni di "specialità etiche Recordati", soggette a prescrizione medica, vengono date solo per informare gli azionisti sull'attività della Società e non hanno alcun intendimento né di promuovere né di consigliare l'uso delle specialità stesse.

RECORDATI

SEDE LEGALE E OPERATIVA

Via Matteo Civitali, 1 - 20148 Milano, Italia
Tel +39 02 48787.1 - Fax +39 02 40 073 747

www.recordati.com

Per ulteriori informazioni:

Relazioni con gli Investitori

Tel +39 02 48787.393

Fax +39 02 40090173

e-mail: inver@recordati.it