

RELAZIONE

PRIMO TRIMESTRE 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, Spagna, Svizzera e Stati Uniti.

IN SINTESI

PRIMO TRIMESTRE 2005

- » ACQUISIZIONE DELLE ATTIVITÀ DI MARKETING E DI VENDITA DELLE SPECIALITÀ FARMACEUTICHE ETICHE ED OTC DI MERCKLE IN GERMANIA.
- » RICAVI IN CRESCITA DEL 16,8%. A PERIMETRO OMOGENEO DEL 13,2%.
- » VENDITE FARMACEUTICHE IN CRESCITA DEL 18,4%. A PERIMETRO OMOGENEO DEL 14,4%.
- » I RICAVI INTERNAZIONALI SALGONO DEL 29,9%
- » LE VENDITE DI LERCANIDIPINA AUMENTANO DEL 18,2%
- » L'UTILE OPERATIVO MIGLIORA DEL 32,7 %
(PRIMA DELL'AMMORTAMENTO DELL'AVVIAMENTO)
- » L'UTILE NETTO IN INCREMENTO DEL 31,8 %

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI

<i>(migliaia di €)</i>	Primo Trimestre 2005	% su Ricavi	Primo Trimestre 2004*	% su Ricavi	Variazione	Variazione %
Ricavi netti	150.018	100,0	128.471	100,0	21.547	16,8
EBITDA	32.591	21,7	25.558	19,9	7.033	27,5
Utile operativo	27.273	18,2	19.387	15,1	7.886	40,7
Utile netto	16.622	11,1	12.611	9,8	4.011	31,8
Patrimonio netto	279.530		238.938		40.592	17,0

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

SIGNIFICATIVA CRESCITA DEI RICAVI

I ricavi consolidati sono pari a € 150,0 milioni, in incremento del 16,8% 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 13,2%.

I ricavi farmaceutici hanno registrato un incremento del 18,4%. A perimetro costante, l'incremento è del 14,4% grazie al notevole incremento dei volumi (22,1%). Hanno contribuito a questo risultato la crescita delle vendite di lercanidipina (+18,2%) e il positivo andamento delle vendite dei principali prodotti del nostro listino, anche per effetto dell'elevata patologia invernale. La crescita dei volumi ha più che compensato l'effetto prezzo negativo del 7.6% conseguente alle misure di contenimento della spesa farmaceutica in Italia e in Spagna e alla riduzione del prezzo di vendita di Elopam® al fine di mantenere la competitività del prodotto a seguito dell'introduzione nel mercato di versioni generiche del farmaco. Le vendite della chimica farmaceutica sono di € 12,9 milioni in incremento del 2,1% grazie alla crescita dei volumi (+6,0%). L'attività è focalizzata sulla produzione e vendita di principi attivi destinati al mercato dei farmaci generici. Fra questi, Verapamil e Aciclovir sono i principali prodotti.

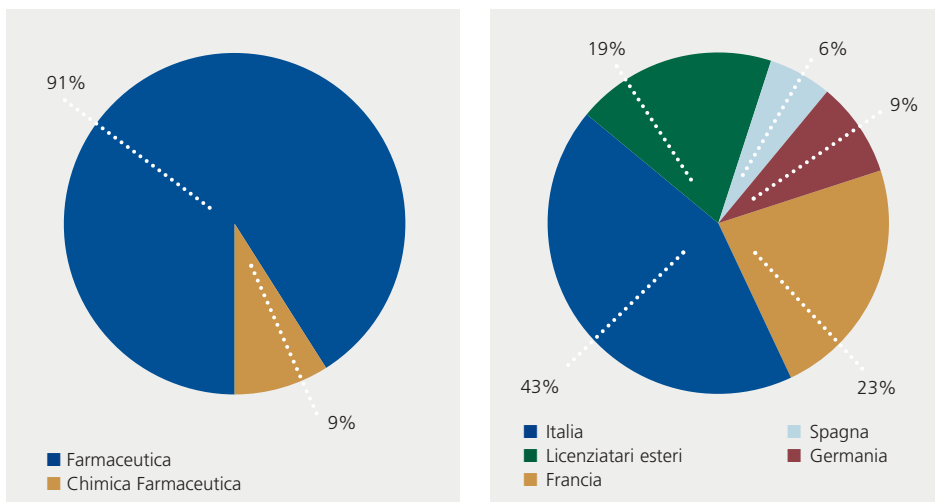
I ricavi internazionali sono passati da € 69,6 milioni a € 90,4 milioni, in incremento del 29,9% e include l'effetto del consolidamento di Merckle Recordati.

COMPOSIZIONE DEI RICAVI

<i>(migliaia di €)</i>	Primo Trimestre 2005	Primo Trimestre 2004	Variazione	Variazione %
Farmaceutica Italia	58.346	57.229	1.117	2,0
Farmaceutica Francia	31.823	24.830	6.993	28,2
Farmaceutica Germania	12.450	-	12.450	n.s.
Farmaceutica Spagna	8.759	5.919	2.840	48,0
Licenziatari esteri	25.779	20.997	4.782	22,8
Sophartex	-	6.905	(6.905)	n.s.
Farmaceutica	137.157	115.880	21.277	18,4
Chimica farmaceutica	12.861	12.591	270	2,1
TOTALE	150.018	128.471	21.547	16,8

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

COMPOSIZIONE DEI RICAVI TOTALI: ATTIVITÀ FARMACEUTICHE:



Nel primo trimestre 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 Trimestre 2005	Primo Trimestre 2004	Variazione	Variazione %
Italia	11.170	10.907	263	2,4
Francia	6.616	4.940	1.676	33,9
Spagna	1.318	1.245	73	5,9
Vendite dirette	19.104	17.092	2.012	11,8
Vendite ai licenziatari	14.797	11.594	3.203	27,6
Totale	33.901	28.686	5.215	18,2

In Italia le vendite di Zanedip® e di Lercadip®, i nostri due marchi di lercanidipina, sono aumentate del 2,4% nonostante la riduzione del prezzo di vendita imposta dall'inizio dell'anno e lo sconto del 6,8% introdotto a giugno 2004 e confermato nella finanziaria 2005, che hanno inciso complessivamente per € 1,3 milioni. In Francia Zanidip®

continua a confermarsi un prodotto di grande successo registrando una crescita delle vendite del 33,9%. In Spagna le vendite sono in leggera crescita rispetto al primo trimestre dell'anno precedente grazie al progressivo affermarsi del nuovo dosaggio da 20 mg.

Le vendite ai licenziatari sono cresciute del 27,6%, continuando il trend di crescita in tutti i principali mercati. Ad oggi lercanidipina è commercializzata in 69 paesi e la nuova formulazione da 20 mg è stata lanciata in 11 di questi.

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche (compresa lercanidipina) sono aumentate del 2,0% 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 degli antibiotici hanno beneficiato della forte patologia invernale.

Le vendite realizzate in Francia sono aumentate del 28,2% principalmente per il notevole successo di Zanidip® e la crescita dei prodotti indicati per le patologie da raffreddamento.

Le vendite della nuova consociata Merckle Recordati sono state di € 12,5 milioni e rappresentano il 9,1% delle vendite farmaceutiche del gruppo. I principali prodotti venduti sono stati Claversal® (mesalazina), farmaco indicato per il trattamento della colite ulcerosa e Suplasyn® (acido ialuronico), prodotto utilizzato per il trattamento intra-articolare dell'osteoartrosi.

Le vendite in Spagna sono cresciute del 48,0% 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 a svilupparsi positivamente.

Le vendite ai licenziatari esteri sono cresciute significativamente (+22,8%) per il continuo successo sui mercati internazionali di lercanidipina e per la crescita delle vendite estere di Bouchara Recordati.

INIZIATIVE PER LO SVILUPPO

Il 22 febbraio si è conclusa con successo l'acquisizione delle attività di marketing e di vendita delle specialità farmaceutiche etiche ed 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 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. I risultati della nuova consociata Merckle Recordati sono stati consolidati dal 1 gennaio 2005.

Il portafoglio prodotti di Merckle Recordati comprende specialità su prescrizione e prodotti OTC ed è focalizzato prevalentemente in gastroenterologia e in reumatologia. Le attività di marketing sono costituite da un'organizzazione di circa 50 persone, mentre l'attività di vendita è composta da una rete di oltre 130 informatori medico scientifici che copre tutto il territorio tedesco. Queste attività hanno generato nel 2004 ricavi per circa € 50 milioni, con un margine positivo.

Con questa acquisizione Recordati ha accesso al mercato tedesco, il più importante mercato farmaceutico europeo e terzo mercato a livello mondiale. L'entrata in Germania è un passo fondamentale nella strategia per ampliare la nostra presenza in Europa e per diventare una *specialty pharmaceutical company* europea di riferimento. A seguito di questa acquisizione le nostre organizzazioni di vendita coprono direttamente i due terzi del mercato europeo. E' nostra intenzione contribuire alla crescita della nostra nuova consociata Merckle Recordati potenziandone il listino con il lancio, nel medio periodo, di nuovi prodotti, tra i quali Zanipress®, combinazione fissa lercanidipina-enalapril (farmaco anti-ipertensivo) il cui processo registrativo europeo è in corso proprio in Germania, rupertadina (farmaco anti-allergico), silodosin (farmaco indicato per le patologie della prostata) e diversi altri attualmente in fase di negoziazione.

Recordati España ha acquisito dalla società farmaceutica Stada i diritti per la commercializzazione di Yoduk® (ioduro di potassio), un farmaco indicato in caso di carenza di iodio, che è stato 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 della 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.

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.

RISULTATI ECONOMICI

MOLTO POSITIVI

CONTO ECONOMICO

(migliaia di €)	Primo Trimestre 2005	% su Ricavi	Primo Trimestre 2004*	% su Ricavi	Variazione	Variazione %
Ricavi netti	150.018	100,0	128.471	100,0	21.547	16,8
Costo del venduto	(54.255)	(36,2)	(49.319)	(38,4)	(4.936)	10,0
Utile lordo	95.763	63,8	79.152	61,6	16.611	21,0
Spese di vendita	(51.249)	(34,2)	(43.104)	(33,6)	(8.145)	18,9
Spese di ricerca e sviluppo	(10.845)	(7,2)	(9.403)	(7,3)	(1.442)	15,3
Spese generali e amministrative	(6.413)	(4,3)	(5.830)	(4,5)	(583)	10,0
Altri (oneri) proventi	17	0,0	(260)	(0,2)	277	n.s.
Utile operative ante ammortamento avviamento	27.273	18,2	20.555	16,0	6.718	32,7
Ammortamento avviamento	-	-	(1.168)	(0,9)	1.168	(100,0)
Utile operativo	27.273	18,2	19.387	15,1	7.886	40,7
(Oneri)/proventi finanziari	(738)	(0,5)	(776)	(0,6)	38	(4,9)
(Oneri)/proventi da altri investimenti	0	0,0	2.059	1,6	(2.059)	(100,0)
Utile prima delle imposte	26.535	17,7	20.670	16,1	5.865	28,4
Imposte	(9.913)	(6,6)	(8.059)	(6,3)	(1.854)	23,0
Utile netto	16.622	11,1	12.611	9,8	4.011	31,8

*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 Trimestre 2005		Primo Trimestre 2004		Primo Trimestre 2005		Primo Trimestre 2004	
Ricavi	137.157	100,0%	115.880	100,0%	12.861	100,0%	12.591	100,0%
Utile operativo	27.020	19,7%	20.699 ⁽²⁾	17,9%	253	1,5%	(144) ⁽²⁾	(0,9)%

(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 € 27,3 milioni, in incremento del 40,7% rispetto all'anno precedente e con un'incidenza sui ricavi del 18,2%. 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 è del 32,7%. Il margine operativo delle attività farmaceutiche è di € 27,0 milioni, in incremento del 30,5% grazie al miglioramento del margine lordo. Le attività della chimica farmaceutica confermano l'andamento positivo degli ultimi trimestri, ma risentono di alcuni costi residuali legati allo stabilimento di Opera, ceduto l'1 aprile 2005.

Gli oneri finanziari netti sono di € 0,7 milioni in linea con quelli dell'anno precedente. Gli oneri/proventi da altri investimenti si riferiscono alla plusvalenza realizzata con la cessione nel 2004 dell'immobile di Parigi. L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 37,4%, in miglioramento rispetto a quella del 2004.

L'utile netto, pari all'11,1% delle vendite, è passato da € 12,6 milioni a € 16,6 milioni, con un incremento del 31,8%.

LA POSIZIONE FINANZIARIA RIMANE SOLIDA

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

<i>(migliaia di €)</i>	31 Marzo 2005	31 Dicembre 2004	Variazione	Variazione %
Disponibilità liquide	184.740	232.229	(47.489)	(20,4)
Debiti a breve verso banche	(7.094)	(3.478)	(3.616)	n.s.
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(24.649)	(25.166)	517	(2,1)
Posizione finanziaria a breve	152.997	203.585	(50.588)	(24,8)
Finanziamenti a medio/lungo termine	(120.266)	(131.448)	11.182	(8,5)
Posizione finanziaria netta	32.731	72.137	(39.406)	(54,6)

La riduzione di € 39,4 milioni è dovuta all'acquisizione delle attività di Merckle, che ha comportato un esborso iniziale di € 45 milioni e l'iscrizione di una passività per i successivi pagamenti. Escludendo tale acquisizione i nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali sono stati pari a € 2,8 milioni e quelli in immobilizzazioni immateriali a € 4,0 milioni. Il capitale circolante netto è aumentato di € 12,0 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 TRIMESTRE
CHIUSO AL 31 MARZO 2005

CONTO ECONOMICO

<i>(migliaia di €)</i>	Primo Trimestre 2005	Primo Trimestre 2004
Ricavi netti	150.018	128.471
Costo del venduto	(54.255)	(49.319) *
Utile lordo	95.763	79.152
Spese di vendita	(51.249)	(43.104) *
Spese di ricerca e sviluppo	(10.845)	(9.403) *
Spese generali e amministrative	(6.413)	(5.830) *
Altri (oneri)/proventi	17	(260) *
Utile operativo (ante ammortamento avviamento)	27.273	20.555
Ammortamento avviamento	-	(1.168)
Utile operativo	27.273	19.387
(Oneri)/proventi finanziari netti	(738)	(776)
(Oneri)/proventi da altri investimenti	0	2.059 *
Utile prima delle imposte	26.535	20.670
Imposte	(9.913)	(8.059)
Utile netto	16.622	12.611
Utile netto per azione	€ 0,338	€ 0,257
Utile netto per azione dopo il frazionamento azionario	€ 0,084	€ 0,064

* 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 di azioni in circolazione nei rispettivi periodi, pari a n.49.239.123 (n.196.956.492 dopo il frazionamento azionario) per il 2005 e n.49.044.748 (n.196.178.992 dopo il frazionamento azionario) per il 2004, al netto delle azioni proprie in portafoglio.

Calcolato tenendo conto delle azioni deliberate, ma non ancora sottoscritte, sarebbe stato di € 0,323 (€ 0,081 dopo il frazionamento azionario) nel 2005 e di € 0,249 (€ 0,062 dopo il frazionamento azionario) nel 2004.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2005

ATTIVITÀ

<i>(migliaia di €)</i>	31 Marzo 2005	31 Dicembre 2004
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	78.683	78.577
Attività immateriali	46.110	26.566
Avviamento	94.505	45.775
Altre partecipazioni e titoli	905	905
Crediti	1.984	1.911
Attività fiscali differite	15.653	16.946
Totale attività non correnti	237.840	170.680
Attività correnti		
Rimanenze di magazzino	71.679	61.566
Crediti commerciali	121.751	99.862
Altri crediti	10.838	13.055
Altre attività correnti	2.716	1.550
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	184.740	232.229
Totale attività correnti	391.724	408.262
Totale attività	629.564	578.942

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2005

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

<i>(migliai di €)</i>	31 Marzo 2005	31 Dicembre 2004
Patrimonio netto		
Capitale sociale	25.219	25.219
Riserva sovrapprezzo azioni	52.882	52.882
Azioni proprie	(20.410)	(20.410)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	(3.023)	(3.185)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	343	(421)
Altre riserve	21.734	21.521*
Utili indivisi	186.163	132.931*
Utile d'esercizio	16.622	53.232*
Patrimonio netto di gruppo	279.530	261.769
Patrimonio netto di terzi	0	0
Patrimonio netto	279.530	261.769
Passività non correnti		
Finanziamenti	118.569	128.346
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	23.538	22.410
Passività per imposte differite	5.819	193
Altri debiti	11.011	0
Totale passività non correnti	158.937	150.949
Passività correnti		
Debiti commerciali	81.904	77.166
Altri debiti	30.528	24.248
Debiti tributari	34.209	22.344
Altre passività correnti	1.927	1.711
Fondi per rischi e oneri	6.066	5.824
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i> (<i>cash flow hedge</i>)	3.023	3.185
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i> (<i>fair value hedge</i>)	1.697	3.102
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	24.649	25.166
Debiti verso banche e altri	7.094	3.478
Totale passività correnti	191.097	166.224
Totale patrimonio netto e passività	629.564	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 Sovr.zo 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:									
- Utili indivisi							23.747	(23.747)	
Utile del periodo								12.663	12.663
Valutazione strumenti di copertura				(51)*					(51)
Variazioni per principi IAS/IFRS						52*		(52)*	
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera					668				668
Saldo al 31 Marzo 2004	25.122	50.442	(20.410)	(2.340)	1.349	20.841	151.323	12.611	238.938
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:									
- Utili indivisi							53.232	(53.232)	
Utile del periodo								16.622	16.622
Valutazione strumenti di copertura				162					162
Variazioni per principi IAS/IFRS							213		213
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera					764				764
Saldo al 31 Marzo 2005	25.219	52.882	(20.410)	(3.023)	343	21.734	186.163	16.622	279.530

* 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 TRIMESTRE CHIUSO
 AL 31 MARZO 2005

<i>(migliaia di €)</i>	31 Marzo 2005	31 Marzo 2004
Attività di gestione		
Cash flow		
Utile di gruppo e di terzi	16.622	12.611 *
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	3.013	3.522
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.306	2.650
Totale cash flow	21.941	18.783
Variazione imposte anticipate	2.345	1.021
Trattamento di fine rapporto e altri:		
Accantonamenti	982	1.091
Pagamenti	(1.126)	(1.282)
Altre passività non correnti, accantonamenti/(utilizzi)	11.707	(2.829)
	35.849	16.784
Capitale circolante		
Variazione crediti verso clienti e altri	(18.495)	(1.072)
Variazione rimanenze di magazzino	(4.783)	(11.014)
Variazione altre attività correnti	(1.166)	(878)
Variazione debiti verso fornitori e altri	6.837	1.663 *
Variazione debiti tributari	11.127	7.819 *
Variazione altre passività correnti	216	(454)
Variazione fondi per rischi e oneri	(15)	16
Variazione capitale circolante	(6.279)	(3.920)
Disponibilità generate dall'attività di gestione	29.570	12.864
Attività di investimento		
Disinvestimenti/(investimenti) netti in immobilizzazioni tecniche	(2.791)	13.685
Disinvestimenti/(investimenti) netti in immobilizzazioni immateriali	(3.760)	(1.282)
Acquisto partecipazioni	(63.329) ***	0
Variazione crediti immobilizzati	(73)	(187)
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	(69.953)	12.216
Attività di finanziamento		
Variazione patrimonio netto per principi IAS/IFRS	213	52 *
Trasferimento alle passività a breve della quota corrente dei finanziamenti	(11.182)	(11.496)
Variazione quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(517)	(31)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	764	668
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	(10.722)	(10.807)
Variazione della posizione finanziaria a breve	(51.105)	14.273
Posizione finanziaria a breve iniziale **	228.751	81.082
Posizione finanziaria a breve finale **	177.646	95.355

* Riclassificati e integrati 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 medio/lungo 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
	<u>(63.329)</u>

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO DEL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2005

1. GENERALE

Il bilancio consolidato del trimestre chiuso al 31 marzo 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 trimestre 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.

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 trimestrale 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 trimestrale consolidata al 31 marzo 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 trimestrale del 31 marzo 2004. Nella relazione trimestrale al 31 marzo 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 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 trimestre 2005 ammontano a € 150,0 milioni (€ 128,5 milioni nello stesso periodo del 2004) e possono essere dettagliati come segue:

(migliaia di €)	Primo trimestre 2005	Primo trimestre 2004	Variazione 2005/2004
Vendite nette	148.064	127.751	20.313
Royalties	635	195	440
Altri ricavi	1.319	525	794
Totale ricavi netti	150.018	128.471	21.547

4. COSTI OPERATIVI

I costi operativi del primo trimestre 2005 sono stati complessivamente pari a € 122,7 milioni, in crescita rispetto a € 107,9 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e sono stati classificati per destinazione. Tra di essi il costo del lavoro nel primo trimestre 2005 è stato complessivamente pari a € 37,9 milioni e comprende € 0,4 milioni di costo per i piani di stock options in essere. Gli ammortamenti sono risultati di € 5,3 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 € 0,1 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 résultat*) per € 0,4 milioni e altre componenti per un valore netto negativo di € 0,3 milioni. La plusvalenza realizzata per la cessione dello stabile a Parigi è stata considerata come provento da altri investimenti.

5. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Nel primo trimestre 2005 e nello stesso periodo del 2004 il loro saldo netto è negativo rispettivamente per € 0,7 milioni e per € 0,8 milioni. Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella:

(migliaia di €)	Primo trimestre 2005	Primo trimestre 2004	Variazione 2005/2004
Utili/(perdite) di cambio	232	309	(77)
Interessi passive su finanziamenti	(1.681)	(1.198)	(483)
Interessi netti su posizioni a breve termine	711	113	598
Valutazione al <i>fair value</i> di strumenti derivati	1.405	0	1.405
Adeguamento al <i>fair value</i> . dei finanziamenti sottostanti	(1.405)	0	(1.405)
Totale oneri finanziari netti	(738)	(776)	38

6. (ONERI)/PROVENTI DA ALTRI INVESTIMENTI

I proventi da altri investimenti nel primo trimestre 2004 si riferiscono alla plusvalenza realizzata con la cessione dell'immobile per uffici di Parigi.

7. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Al 31 marzo 2005 il loro valore è allineato con quello di fine esercizio 2004. Nel primo trimestre del 2005 sono stati investiti € 2,8 milioni e gli ammortamenti sono stati pari a € 3,0 milioni. Il consolidamento di Merckle Recordati ha comportato un incremento di € 0,3 milioni.

8. ATTIVITA' IMMATERIALI

Al 31 marzo 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 trimestre 2005 sono stati anche acquisiti i diritti per Yoduk® in Spagna con un costo complessivo di € 3,1 milioni. Gli ammortamenti del periodo sono pari a € 2,3 milioni.

9. AVVIAMENTO

L'avviamento al 31 marzo 2005 ammonta a € 94,5 milioni, con un incremento di € 48,7 milioni, interamente relativo alla parte residua 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 31 marzo 2005.

10. ATTIVITA' E PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE

Al 31 marzo 2005 le attività fiscali differite sono diminuite di € 1,3 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 € 5,6 milioni, quasi interamente per effetto del consolidamento di Merckle Recordati (€ 5,7 milioni) in relazione all'allocazione del prezzo alle attività immateriali.

11. PATRIMONIO NETTO

Al 31 marzo 2005 è pari a € 279,5 milioni, in incremento di € 17,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2004 per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 16,6 milioni per il risultato del periodo;
- incremento di € 0,4 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;
- incremento di € 0,2 milioni per la variazione del fair value delle coperture aventi natura di cash flow hedge;
- incremento di € 0,8 milioni per le differenze di conversione dei bilanci in valuta estera.

12. FINANZIAMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Complessivamente si sono ridotti di € 10,3 milioni. Relativamente al prestito obbligazionario collocato nel 2004, la valutazione al fair value del *cross-currency interest rate swap* di copertura ha evidenziato una passività di € 1,7 milioni, valore speculare alla minore passività che emerge nella valutazione al fair value del debito sottostante rispetto al suo valore nominale. I valori di adeguamento alle rispettive valutazioni al fair value sono stati iscritti a conto economico come proventi e oneri finanziari con un effetto nullo in quanto operazioni di copertura. Nello stato patrimoniale sono stati portati a rettifica del valore del finanziamento e iscritti nell'apposita voce "Strumenti derivati valutati a fair value - fair value hedge". Al 31 dicembre 2004 tale valore era di € 3,1 milioni.

La valutazione degli *interest rate swaps*, aventi natura di *cash flow hedge*, stipulati sui finanziamenti a tasso variabile e per definire una banda di oscillazione entro la quale potrà variare il tasso di interesse del prestito obbligazionario è stata direttamente imputata a patrimonio netto (€ 3,0 milioni)

e in contropartita iscritta in un'apposita voce del passivo. Al 31 dicembre 2004 tale valore era pari a € 3,2 milioni.

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.

14. ALTRI DEBITI (INCLUSI NELLE PASSIVITÀ NON CORRENTI)

Si riferiscono alle quote oltre dodici mesi da pagare per l'acquisizione di Merckle Recordati, al netto dell'attualizzazione richiesta dagli IAS/IFRS, il cui valore al 31 marzo 2005 è di € 0,7 milioni.

15. ATTIVITÀ CORRENTI

Le rimanenze di magazzino sono aumentate di € 10,1 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 € 21,9 milioni per effetto della crescita dei volumi di vendita. I giorni medi di esposizione risultano pari a 77, come al 31 dicembre 2004. L'effetto del consolidamento di Merckle Recordati è stato di € 1,0 milioni. Gli altri crediti sono diminuiti di € 2,2 milioni e il consolidamento di Merckle Recordati ha comportato un incremento di € 0,2 milioni. Le altre attività correnti sono aumentate di € 1,7 milioni, e includono il valore residuo degli immobilizzi dello stabilimento di Opera, ceduto nel mese di aprile 2005 per € 1,0 milioni.

16 PASSIVITÀ CORRENTI

I debiti commerciali, inclusivi degli stanziamenti di fine periodo per fatture da ricevere, sono aumentati di € 4,7 milioni. Il consolidamento di Merckle Recordati ha avuto un effetto di € 2,1 milioni. Gli altri debiti sono aumentati di € 6,3 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 € 11,9 milioni per effetto delle imposte del periodo. 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 31 marzo 2005 degli *interest rate swap* a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività calcolata in € 3,0 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 € 1,8 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 trimestre 2005 i principali dati economici relativi ai due segmenti individuati sono i seguenti:

(migliaia di €)	Farmaceutica	Chimica farmaceutica	Non allocato	Totale
Ricavi netti	137.157	12.861	0	150.018
Ricavi intradivisionali	0	3.930	0	3.930
Utile operativo	27.020	253	0	27.273

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

(migliaia di €)	Primo trimestre 2005	Primo trimestre 2004	Variazione 2005/2004
Europa	132.257	113.018	19.239
di cui Italia	59.653	58.904	749
Asia	5.980	5.734	246
Nord America	3.338	3.195	143
America Latina	2.147	2.329	(182)
Altre aree	6.296	4.195	2.101
Totale ricavi netti	150.018	128.471	21.547

19. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Le vendite e prestazioni infragruppo realizzate nel corso del primo trimestre 2005 sono state di € 26,7 milioni.

Nel corso del periodo sono stati deliberati dividendi dalla Recordati Ireland Ltd. per € 15,0 milioni e dalla Laboratoires Bouchara Recordati per € 8,0 milioni. La società svizzera Recordati S.A. ha deliberato e distribuito alla sua controllante Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company un dividendo di CHF 2,8 milioni.

Al 31 marzo 2005, i rapporti di debito e credito tra le società costituenti il Gruppo ammontano a € 220,7 milioni. Le poste più significative sono rappresentate da:

- finanziamenti concessi dalla Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company alla Recordati S.p.A. per € 99,6 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 € 24,0 milioni;
- crediti della Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company verso la controllata Recordati Ireland Ltd per il dividendo deliberato di € 15,0 milioni;
- finanziamenti concessi da Bouchara Recordati S.a.s. alla Recordati S.p.A. per € 10,0 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 data 1 aprile 2005 è stato ceduto lo stabilimento biochimico di Opera, non più attivo. Il prezzo di vendita è sostanzialmente allineato al suo valore contabile.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE
 RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETA' CONSOLIDATE
 AL 31 MARZO 2005

ALLEGATO I.

	PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE A TITOLO DI PROPRIETÀ					Totale
	Recordati S.p.A. (capogruppo)	Innova Pharma S.p.A.	Recordati S.A.	Bouchara Recordati S.a.s.	Recordati España S.L.	
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					Totale
	Recordati S.p.A. (capogruppo)	Innova Pharma S.p.A.	Recordati S.A.	Bouchara Recordati S.a.s.	Recordati España S.L.	
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%

* Ceduta in aprile 2004

** Acquisita 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