

BILANCIO 2004

*Alba fetida  
Resina bianca  
Cera gialla  
nell'isteria e colica flatulenta  
Pilole contro l'isteria  
Lanform  
Alba fetida  
Estratto di belladonna  
di oppio  
Circoppo di gomma  
cominci con uno al giorno  
aumenta uno per giorno fino  
che si prendono poi ogni 24 ore*

# INDICE

2	RISULTATI IN SINTESI
5	LETTERA DEL PRESIDENTE
11	RICERCA E SVILUPPO
17	ATTIVITÀ OPERATIVE
27	ANALISI FINANZIARIA
37	BILANCIO CONSOLIDATO
43	NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO
71	CORPORATE GOVERNANCE
75	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

# RISULTATI IN SINTESI

## RICAVI NETTI

€ (migliaia)	2004	%	2003	%	Variazioni 2004/2003	%
Farmaceutico	438.876	89,9	424.041	87,0	14.835	3,5
Chimica farmaceutica	49.432	10,1	63.494	13,0	(14.062)	(22,1)
<b>Totale</b>	<b>488.308</b>	<b>100,0</b>	<b>487.535</b>	<b>100,0</b>	<b>773</b>	<b>0,2</b>
Italia	218.797	44,8	211.580	43,4	7.217	3,4
Internazionali	269.511	55,2	275.955	56,6	(6.444)	(2,3)

## UTILE OPERATIVO PER SETTORE

€ (migliaia)	2004	% su ricavi	2003	% su ricavi	Variazioni 2004/2003	%
Farmaceutico	88.383	20,1	85.539	20,2	2.844	3,3
Chimica farmaceutica	2.042	3,2*	(4.509)	(6,0)*	6.551	n.s.
<b>Totale</b>	<b>90.425</b>	<b>18,5</b>	<b>81.030</b>	<b>16,6</b>	<b>9.395</b>	<b>11,6</b>

\* Calcolata sui ricavi netti inclusivi delle cessioni al settore farmaceutico.

## PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI

€ (migliaia)	2004	% su ricavi	2003	% su ricavi	Variazioni 2004/2003	%
Ricavi netti	488.308		487.535		773	0,2
EBITDA <sup>(1)</sup>	111.566	22,8	107.773	22,1	3.793	3,5
Utile operativo	90.425	18,5	81.030	16,6	9.395	11,6
Utile netto	53.964	11,1	23.747	4,9	30.217	127,2
Cash flow	76.926	15,8	80.497	16,5	(3.571)	(4,4)
Patrimonio netto di Gruppo	261.769		225.658*		36.111	16,0
Dividendi	21.665 <sup>(2)</sup>		18.392		3.273	17,8
Dividendi/Utile netto	40,1%		77,4%			

<sup>(1)</sup> EBITDA: Utile operativo al lordo degli ammortamenti.

<sup>(2)</sup> Proposti dal Consiglio di Amministrazione e calcolati sulle azioni in circolazione al 31 dicembre 2004, escluse le azioni proprie in portafoglio che ammontano a n. 1.199.666.

## PER AZIONE

€ per azione <sup>(3)</sup>	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Utile netto	1,10	0,49	0,61	124,5
Cash flow	1,57	1,65	(0,08)	(4,8)
Patrimonio netto	5,32	4,60 *	0,72	15,7
Azioni in circolazione:				
- media dell'anno	49.121.982	48.900.132		
- al 31 dicembre	49.239.123	49.044.748		

<sup>(3)</sup> L'utile netto e il cash flow per azione sono calcolati sul numero medio di azioni in circolazione nell'anno. Il patrimonio netto per azione è calcolato sul numero di azioni in circolazione a fine periodo. I dati relativi alle azioni in circolazione sono al netto delle azioni proprie in portafoglio, pari al 31 dicembre di entrambi i periodi a n. 1.199.666.

\* Rideterminati per omogeneità di confronto.



# LETTERA DEL PRESIDENTE

RICAVI CONSOLIDATI NEL 2004 € 488,3 MILIONI, UTILE OPERATIVO € 90,4 MILIONI,  
UTILE NETTO € 54,0 MILIONI

La nostra strategia:

Espandere la nostra presenza diretta  
in Europa.

Acquisire nuove licenze.

Mantenere l'impegno in R&S.

Signori Azionisti,

il 2004 è stato un anno molto impegnativo in cui sono stati raggiunti importanti risultati a livello economico e si sono gettate le basi per un ulteriore sviluppo delle attività farmaceutiche del Gruppo sia attraverso l'arricchimento della *pipeline* di prodotti sia con l'espansione in altri paesi europei.

I ricavi netti consolidati sono stati pari a € 488,3 milioni, sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente, con un andamento differente nei due settori di attività. Le vendite farmaceutiche sono aumentate del 3,5% raggiungendo € 438,9 milioni. La crescita è più significativa (+ 8,4%) se si escludono le vendite di Sophartex, società ceduta nel mese di aprile. Questo risultato è stato raggiunto grazie al continuo successo di Zanidip® (lercanidipina) nei mercati dove il nostro prodotto è stato lanciato e all'andamento delle attività farmaceutiche internazionali che sono cresciute del 12,0%. Le vendite della chimica farmaceutica, pari a € 49,4 milioni, hanno invece segnato una contrazione del 22,1% dovuta essenzialmente alla decisione di razionalizzare il portafoglio prodotti, eliminando alcune produzioni non più redditizie, nonché ad uno sfavorevole effetto cambio.

L'utile operativo è stato di € 90,4 milioni, pari al 18,5% dei ricavi, segnando un incremento dell'11,6% rispetto all'anno precedente. Il margine operativo delle attività farmaceutiche è stato pari

a € 88,4 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 20,1%. Grazie alla riorganizzazione in corso la chimica farmaceutica ha realizzato un utile operativo di € 2,0 milioni, che si confronta con un risultato negativo nel 2003.

L'utile netto è stato di € 54,0 milioni, pari all'11,1% dei ricavi netti, in incremento di oltre il 100% rispetto al 2003, anno in cui vi era stata una svalutazione straordinaria di alcune attività della chimica farmaceutica. Nel 2004 si sono invece avuti proventi netti straordinari per circa € 1,1 milioni. Anche escludendo tali componenti straordinari la crescita dell'utile netto è migliore di quella operativa per i minori oneri finanziari e la più favorevole aliquota fiscale.

La situazione patrimoniale è ulteriormente migliorata grazie al cash flow generato dalla gestione corrente ed alla vendita di un immobile a Parigi e di Sophartex. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2004 è positiva per € 72,1 milioni e il patrimonio netto è pari a € 261,8 milioni.

In entrambi i settori di attività l'andamento è stato positivo. La farmaceutica ha confermato la sua notevole capacità di reazione al mutamento delle condizioni di mercato ed in particolare alla riduzione dei prezzi subita in Italia, ed ha incrementato i propri volumi di vendita di oltre il 10%. Nella chimica farmaceutica, nonostante la contrazione delle vendite, si è raggiunto un positivo risultato operativo.

Sono proseguiti gli investimenti tesi all'arricchimento del nostro portafoglio prodotti e all'espansione della nostra presenza in Europa. Anche nel 2004 Recordati ha continuato il suo impegno nella ricerca e sviluppo di farmaci innovativi nell'area cardiovascolare e in quella genito-urinaria, settori dove ha una specifica e approfondita competenza scientifica. Il nostro Gruppo ha arricchito la propria *pipeline* attraverso l'acquisizione di nuove licenze per prodotti innovativi, già sviluppati o per i quali dovranno essere completate le fasi finali di sviluppo clinico. Sono state inoltre avviate trattative per l'acquisizione di aziende in altri mercati europei e fra queste quella per l'acquisizione delle attività di marketing e di vendita di Merckle GmbH in Germania, operazione conclusa a inizio 2005. Allargare la presenza diretta nei principali mercati europei è una tappa fondamentale per restare competitivi poiché consente di ottimizzare i risultati della propria attività di ricerca e di offrire ai propri *partner* commerciali una più vasta copertura territoriale.

Più in dettaglio, nel corso del 2004:

- Sono continuate le attività di sviluppo internazionale di lercanidipina, farmaco antiipertensivo nato dalla ricerca originale Recordati. È stato lanciato in Italia, in Scandinavia, in Spagna e in Portogallo il nuovo dosaggio da 20 mg, registrato nel 2003 e già presente sul mercato in Francia, Germania e Australia. È stato inoltre depositato presso l'agenzia del farmaco tedesca il dossier di registrazione per Zanipress®, l'associazione fissa di lercanidipina ed enalapril.
- Sono stati definiti accordi con LifeCycle Pharma (Danimarca) e con Eurand Pharmaceuticals (Irlanda) per lo sviluppo di nuove formulazioni di lercanidipina a rilascio modificato. Negli Stati Uniti la nuova versione del farmaco a rilascio modificato utilizzata da Forest Laboratories in uno studio clinico pilota non ha soddisfatto tutti gli stringenti criteri di risposta prestabiliti per i vari dosaggi. Sono in corso di sviluppo e di valutazione formulazioni alternative a rilascio prolungato.
- Sono proseguiti gli investimenti per il completamento del nuovo stabilimento in Irlanda che sarà dedicato alla produzione di lercanidipina e inizierà l'attività nella seconda metà del 2005.

- Sono state finalizzate altre iniziative nell'ambito della strategia di crescita attraverso accordi e alleanze. È stato firmato un contratto con Almirall Prodesfarma, la principale società farmaceutica spagnola, per la promozione e la vendita in Spagna di Cidine® (cinitapride), farmaco indicato per il trattamento dei sintomi della dispepsia cronica postprandiale. Nell'ambito dell'accordo è prevista la concessione di vendita da parte di Recordati alla controllata italiana di Almirall Prodesfarma delle specialità farmaceutiche Synflex® (naprossene sodico), farmaco analgesico, e Theo-dur® (teofillina), farmaco antiasmatico. È stata siglata una serie di accordi di licenza con la società farmaceutica spagnola Uriach per la promozione e la vendita in Italia e in Francia, con opzioni per licenze in Germania, Polonia e Regno Unito, della rupatadina, farmaco antistaminico indicato per il trattamento di diverse forme allergiche. È anche stato concluso un contratto di licenza con la società farmaceutica italiana Angelini per la promozione e vendita in Spagna dell'antibatterico prulifloxacin. Infine, in dicembre è stato concluso un importante accordo con la società farmaceutica giapponese Kissei per lo sviluppo e la successiva vendita in Europa di silodosin, farmaco indicato per il trattamento sintomatico dell'ipertrofia prostatica benigna.
- In linea con la strategia di ampliare la propria presenza nei principali mercati farmaceutici europei, nel periodo aprile/maggio Recordati ha acquisito il 25% del capitale della società farmaceutica polacca Polfa Kutno con l'intenzione di aumentarne la quota a circa il 50%. Contemporaneamente la società farmaceutica americana Ivax ha annunciato il suo interesse ad acquistare il 100% della medesima società. Poiché i principali azionisti di Polfa Kutno hanno espresso la volontà di vendere la totalità della loro partecipazione ad un prezzo comprensivo anche di un premio di maggioranza, Recordati, non essendo interessata ad acquisire tutto il capitale di Polfa Kutno al prezzo richiesto, ha deciso di rivendere la sua partecipazione a Ivax. Complessivamente è stata realizzata una plusvalenza di circa € 2 milioni al netto delle spese sostenute.
- Nella chimica farmaceutica è stata avviata una riorganizzazione finalizzata al raggiungimento a breve termine di margini operativi positivi. Il processo ha comportato la nostra uscita dalle produzioni biochimiche e la razionalizzazione del portafoglio prodotti nella chimica di sintesi. Nell'ambito di tale progetto è stato raggiunto un accordo con le organizzazioni sindacali per la messa in cassa integrazione di 140 dipendenti suddivisi tra gli stabilimenti di Campoverde d'Aprilia e di Opera.
- Nel mese di gennaio Bouchara Recordati ha ceduto l'immobile per uffici di Parigi per circa € 20 milioni, realizzando, a livello consolidato, una plusvalenza di € 2,1 milioni.
- Nel mese di aprile è stata portata a termine la cessione della società francese Sophartex acquisita nel 2000 insieme alle altre società del gruppo Bouchara. Il prezzo di cessione è stato di € 17,3 milioni, al quale si aggiunge il rimborso del debito verso Bouchara Recordati di € 5,3 milioni e la distribuzione di un dividendo nel mese di marzo di € 3 milioni per un incasso complessivo di oltre € 25 milioni. Il prezzo di cessione è sostanzialmente allineato con il valore di iscrizione a bilancio che comprende l'allocazione del relativo *goodwill*. La società svolge attività di produzione di specialità farmaceutiche, prevalentemente per conto terzi. Tale attività non è mai stata considerata strategica per lo sviluppo del gruppo e la società è stata destinata alla cessione sin dal momento della sua acquisizione.

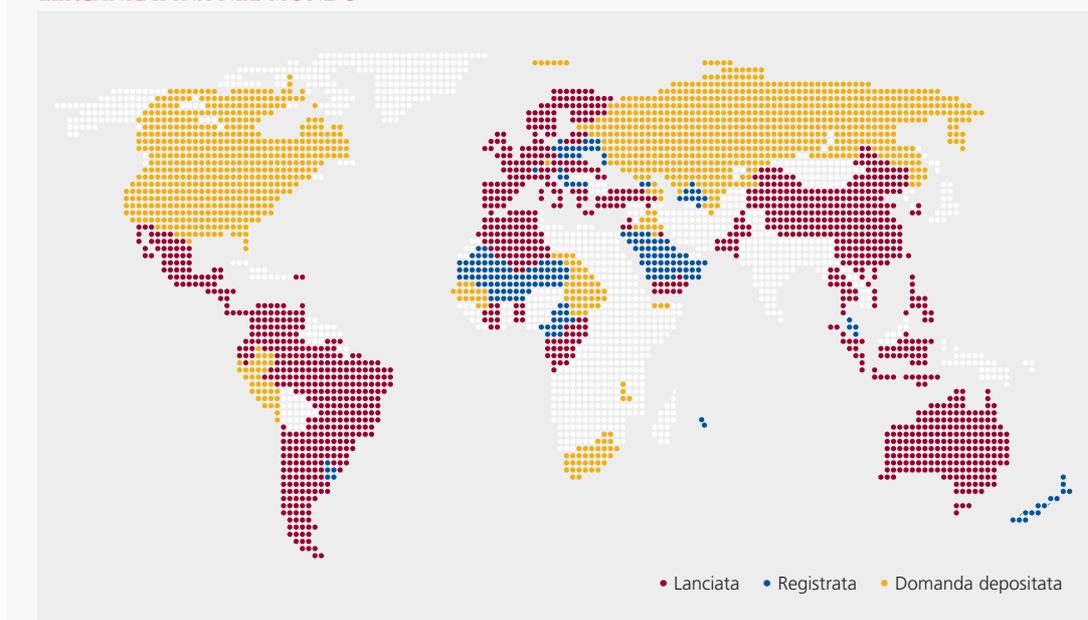
Ricerca ed internazionalizzazione rimarranno come sempre i pilastri sui quali basare il nostro sviluppo futuro. All'arricchimento del portafoglio prodotti ed all'entrata su nuovi mercati europei sarà data la massima priorità, in termini di risorse finanziarie e manageriali. L'Europa diventerà sempre di più il nostro mercato di riferimento e questo richiederà da parte nostra un importante sforzo di crescita.

L'acquisizione in Germania conclusa all'inizio del 2005 è un passo fondamentale della nostra strategia che permette al nostro Gruppo di avere accesso al più importante mercato farmaceutico europeo e al terzo mercato a livello mondiale. La Germania rappresenta il 22% del mercato europeo che, grazie a questa operazione, copriremo direttamente con le nostre organizzazioni di vendita per oltre i due terzi. L'entrata in Germania permette a Recordati di connotarsi sempre più come una *specialty pharmaceutical company* europea di riferimento. La nostra ampliata presenza europea, la nostra consolidata capacità nel realizzare fattive collaborazioni con terzi e la nostra competenza ed esperienza nei rapporti con le Autorità regolatorie dei principali Paesi europei permettono al nostro Gruppo di presentarsi sempre più come *partner* ideale per quelle società che non hanno la possibilità di sviluppare autonomamente i propri prodotti per il mercato europeo. L'insieme di queste competenze rende quindi Recordati competitiva nell'ottenere nuovi prodotti su base europea, anche in confronto alle grandi società farmaceutiche internazionali.

Per raggiungere gli importanti traguardi che ci prefiggiamo per il futuro saranno richieste da parte nostra la massima determinazione e concentrazione. È necessario che ognuno di noi abbia la coscienza e la convinzione del fatto che dobbiamo crescere di più e più in fretta se vogliamo sopravvivere nel mondo farmaceutico di oggi, in continua evoluzione e sempre più competitivo.

Confidiamo pertanto, come sempre, nella professionalità e nell'imprenditorialità del nostro *management*, nella volontà di successo di tutti i nostri collaboratori e nella fiducia dei nostri azionisti. A tutti rivolgo il più vivo ringraziamento per quanto hanno fatto nel corso del 2004.

#### LERCANIDIPINA NEL MONDO



## DIVIDENDI

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo intende proporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il frazionamento delle 50.438.789 azioni di valore nominale € 0,50 che costituiscono l'attuale capitale sociale mediante l'emissione di 4 nuove azioni di valore nominale € 0,125 ciascuna in sostituzione di ciascuna azione esistente. Le nuove azioni avranno godimento 1 gennaio 2004. Tenuto conto di questo frazionamento proposto e sulla base dei risultati conseguiti nel 2004, il Consiglio di Amministrazione propone la distribuzione di un dividendo per le azioni in circolazione, in ragione di € 0,11 per ciascuna delle azioni risultanti dopo il frazionamento azionario proposto (€ 0,09375 l'anno scorso su base rettificata) con stacco della cedola in data 25 aprile 2005 e pagabile dal 28 aprile 2005, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio alla data di stacco della cedola. Il dividendo unitario comprende l'accrescimento derivante dal dividendo che sarebbe spettato alle azioni proprie.

**Giovanni Recordati**

Presidente e Amministratore Delegato





# RICERCA E SVILUPPO

SI CONCENTRA NELLE AREE TERAPEUTICHE GENITO-URINARIA E CARDIOVASCOLARE

Nuove molecole in diversi fasi di sviluppo clinico.

Quattro nuovi prodotti in licenza.

Depositato il dossier di registrazione per Zanipress<sup>®</sup> (la combinazione fissa lercanidipina-enalapril).

Nel corso del 2004 le attività di ricerca e sviluppo si sono rafforzate e hanno consentito l'arricchimento della nostra *pipeline* di prodotti.

Recordati ha raggiunto questi risultati in un contesto molto competitivo con un approccio manageriale flessibile, in grado di reagire rapidamente alle diverse opportunità mantenendo però sempre un'attenta e prudente valutazione del rischio. La strategia di crescita del Gruppo necessita di una continua e intensa ricerca di nuovi prodotti, ma anche di nuove collaborazioni con altre società farmaceutiche. Gli sforzi e le risorse sono state contemporaneamente indirizzati in entrambe le direzioni. Le attività per la ricerca di nuove molecole originali sono focalizzate principalmente nella ricerca di farmaci innovativi per il trattamento delle disfunzioni della minzione, area nella quale Recordati ha un'approfondita competenza. È stato inoltre avviato un nuovo progetto nell'area cardiovascolare anche attraverso collaborazioni esterne. Oltre a queste attività di ricerca Recordati ha importanti punti di forza nella sua consolidata capacità di realizzare fattive collaborazioni con terzi e nella sua competenza ed esperienza nei rapporti con le autorità regolatorie farmaceutiche in tutti i paesi europei.

Recordati continua a essere molto attiva nella ricerca di trattamenti per la vescica instabile e l'incontinenza urinaria. Queste patologie sono in aumento nei paesi industrializzati per il progressivo

allungamento della vita media, e sono tuttora soltanto parzialmente trattate farmacologicamente, anche a causa degli effetti collaterali associati agli agenti anticolinergici, che rappresentano attualmente la principale classe di farmaci in questa area terapeutica. In questo ambito vi sono quindi ampie potenzialità per farmaci efficaci con un miglior profilo di tollerabilità.

Recordati ha un *know how* storico specifico nell'area terapeutica genito-urinaria, acquisito in oltre quarant'anni di studio e di ricerca in questo settore. Negli anni settanta Recordati ha scoperto e sviluppato il flavossato, antispastico delle vie urinarie. Questo farmaco rappresentava un approccio nuovo per questa indicazione terapeutica, essendo caratterizzato da un meccanismo d'azione diverso dai farmaci anticolinergici. In seguito, la nostra ricerca si è orientata sui meccanismi del sistema nervoso centrale preposti al controllo della minzione ottenendo importanti risultati. Sono stati identificati nuovi target per farmaci innovativi, tra cui il recettore serotoninergico 5-HT<sub>1A</sub>.

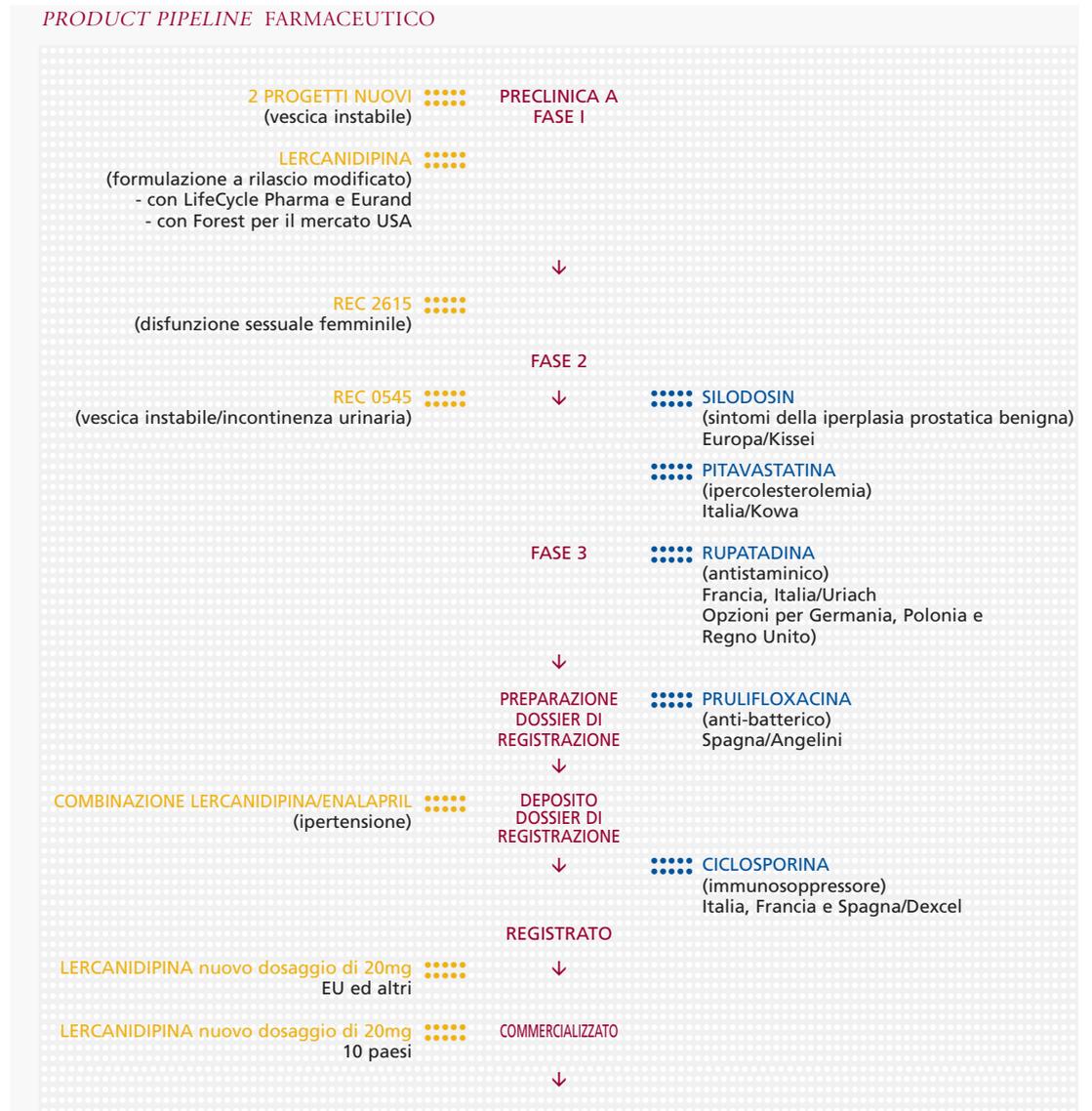
Il primo candidato allo sviluppo quale antagonista del recettore 5-HT<sub>1A</sub> è il REC 0545, molecola dal meccanismo d'azione innovativo, che potrebbe avere un profilo di tollerabilità significativamente migliore rispetto agli anticolinergici. In particolare ha dimostrato di agire centralmente aumentando la capacità vescicale senza ridurre la sua contrattilità e capacità di svuotamento, come nel caso dei farmaci di uso corrente. Nel corso del 2004 sono iniziati gli studi clinici di *proof of concept*. Oltre all'approccio che ha portato alla sintesi del REC 0545, sono stati individuati altri due potenziali bersagli biologici per nuovi farmaci per questi disturbi e si stanno sintetizzando nuovi candidati per lo sviluppo.

L'esperienza di Recordati nella ricerca farmacologica indirizzata al tratto genito-urinario ha portato alla sintesi di un'altra molecola innovativa per una patologia che sta emergendo, quella delle disfunzioni sessuali femminili. È stato infatti identificato un nuovo principio attivo per uso topico, denominato REC 2615, per il quale è previsto l'inizio della fase clinica di *proof of concept* nel corso del 2005.

Un nuovo progetto nell'area urologica è iniziato con la firma di un contratto di licenza con la società farmaceutica giapponese Kissei Pharmaceutical Co. Ltd. per lo sviluppo pan-europeo di silodosin, un nuovo farmaco indicato per il trattamento sintomatico dell'ipertrofia prostatica benigna. Silodosin è un antagonista selettivo del recettore alpha-1A che rilassa la muscolatura liscia della prostata e dell'uretra. In questo modo si aumenta il flusso urinario e si migliorano i sintomi associati all'ipertrofia prostatica benigna. L'incidenza dell'ipertrofia prostatica benigna è in aumento con l'invecchiamento della popolazione ed è frequente negli uomini dopo una certa età e i suoi sintomi causano una significativa riduzione nella qualità della vita. Lo sviluppo del prodotto è già stato completato in Giappone dove il dossier per la registrazione è stato presentato. Con questo accordo Recordati acquisisce i diritti esclusivi per silodosin in tutti i mercati europei dove completerà lo sviluppo clinico e successivamente commercializzerà il prodotto.

Un altro settore di attività della ricerca e sviluppo di Recordati è quello delle patologie cardiovascolari e tra queste l'ipertensione. Si tratta di una patologia asintomatica che rappresenta un pericoloso fattore di rischio per malattie ischemiche soprattutto coronariche e cerebrali. Diversi studi clinici hanno dimostrato che il controllo dell'ipertensione riduce il rischio di eventi cardiovascolari e la mortalità. Nonostante i vantaggi dimostrati da una corretta terapia antiipertensiva si stima che la metà dei pazienti ipertesi non sia diagnosticata, che la metà di quelli diagnosticati non sia trattata e che la metà dei trattati non sia controllata.

L'impegno di Recordati in quest'area terapeutica ha condotto alla scoperta della molecola originale lercanidipina, un calcioantagonista appartenente all'ultima generazione di farmaci di questa classe di



ampio uso. La sua lunga durata d'azione associata ad un vantaggioso profilo di tollerabilità, documentato in diversi studi clinici pubblicati sulle migliori riviste mediche, ne hanno determinato il successo. Lercanidipina è oggi approvata in 92 paesi e commercializzata in 67.

Recordati nel corso del 2004 ha continuato ad investire su questo farmaco per migliorarne il profilo clinico attraverso la ricerca di nuove formulazioni. Sono stati definiti due accordi, con LifeCycle Pharma (Danimarca) e con Eurand Pharmaceuticals (Irlanda), per lo sviluppo di nuove formulazioni di lercanidipina a rilascio modificato.

Nel mese di dicembre è stato depositato il dossier di registrazione per una nuova specialità farmaceutica basata su un'associazione fissa di lercanidipina con enalapril, un farmaco molto diffuso appartenente alla classe degli inibitori dell'enzima di conversione dell'angiotensina (ACE inibitore). Il dossier è stato presentato alla BfArM, l'agenzia del farmaco tedesca, la quale opererà, in caso di approvazione, da *Reference Member State* nel successivo processo di mutuo riconoscimento per l'ottenimento delle autorizzazioni negli altri paesi europei.

Le linee guida internazionali per il trattamento dell'ipertensione hanno stabilito dei livelli desiderabili di pressione arteriosa da raggiungere per ridurre significativamente il rischio di gravi eventi cardiovascolari. Nella maggior parte dei pazienti ipertesi, ed in particolare in coloro che presentano altri fattori di rischio associati, è necessario somministrare più di un farmaco antiipertensivo per raggiungere e mantenere i livelli di pressione arteriosa desiderati. Farmaci calcioantagonisti e farmaci ACE inibitori sono già frequentemente prescritti in simili situazioni.

Associazioni fisse di più farmaci antiipertensivi avranno un ruolo significativo e crescente nel mercato futuro dell'ipertensione. I vantaggi delle associazioni fisse, in alternativa alla prescrizione separata di diversi farmaci associati estemporaneamente, sono notevoli. I dosaggi dei farmaci oggetto dell'associazione sono già quelli prescritti nella migliore prassi medica e sono risultati efficaci e ben tollerati negli studi clinici. L'utilizzo di una sola compressa, per un paziente che ne assume un numero elevato ogni giorno, aumenta l'adesione dei pazienti alla terapia, che è un fattore di successo importante in un trattamento che dura tutta la vita e che mira alla riduzione e alla prevenzione di eventi cardiovascolari. Inoltre, il costo della terapia si riduce e tale vantaggio assume particolare importanza per il contenimento della spesa farmaceutica.

L'impegno nella ricerca di nuove collaborazioni con altre società farmaceutiche ha portato ad un ulteriore arricchimento del portafoglio prodotti. Sono stati conclusi accordi di licenza con la società farmaceutica spagnola Uriach per la promozione e la vendita in Italia e in Francia della rupatadina, farmaco antistaminico indicato per il trattamento di diverse forme allergiche. Gli accordi prevedono anche opzioni per licenze in Germania, Polonia e Regno Unito. Questi accordi si aggiungono a quello già siglato lo scorso anno con Uriach per la licenza del farmaco in Spagna, dove il prodotto è stato lanciato con il marchio Alergoliber® all'inizio del corrente anno. Rupatadina è una molecola frutto nella ricerca Uriach appartenente alla classe degli antistaminici di ultima generazione, che non provocano l'effetto indesiderato della sonnolenza. Questo farmaco è brevettato sino al 2013. Recenti studi epidemiologici hanno confermato un incremento delle allergie, in particolare la prevalenza della febbre da fieno che affligge oggi ben il 20% della popolazione (era solo l'1% all'inizio del '900), così come affermato dall'O.M.S. Il farmaco sarà lanciato in Francia ed in Italia quando saranno completate le procedure di registrazione.

Inoltre Recordati ha stipulato un contratto di licenza non-esclusivo con la società farmaceutica Angelini per la promozione e la vendita in Spagna di prulifloxacin, farmaco appartenente alla classe degli antibatterici fluorochinoloni, indicato per il trattamento delle infezioni delle vie urinarie e per la riacutizzazione della bronchite cronica. La prulifloxacin è un nuovo farmaco della classe dei fluorochinoloni, messo a punto dalla società giapponese Nippon Shinyaku e sviluppato in Europa da Angelini. Recordati España lancerà il prodotto quando sarà completato il processo di registrazione in Spagna attraverso il mutuo riconoscimento dall'Italia, paese nel quale il farmaco è già registrato.



# ATTIVITÀ OPERATIVE

CRESCONO I VOLUMI DELLE VENDITE FARMACEUTICHE

Zanidip<sup>®</sup> (lercanidipina) cresce del 25%.

Zanidip<sup>®</sup> 20mg aggiunge quota di mercato.

Significativa crescita dei principali prodotti.

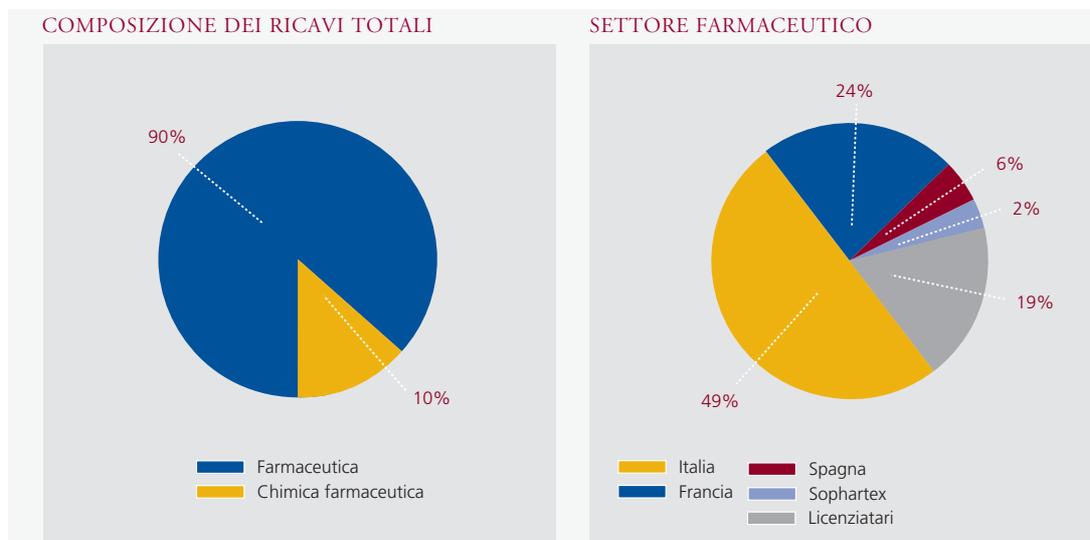
La crescita delle vendite in Italia, Francia e Spagna supera il mercato.

Positiva riorganizzazione delle attività della chimica farmaceutica.

I ricavi netti nel 2004 sono stati i seguenti:

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Farmaceutica Italia	213.541	203.390	10.151	5,0
Farmaceutica Francia	106.733	97.878	8.855	9,0
Farmaceutica Spagna	26.313	21.004	5.309	25,3
Licenziatari esteri	85.384	76.062	9.322	12,3
Sophartex	6.905	25.707	(18.802)	(73,1)
Farmaceutica	438.876	424.041	14.835	3,5
Chimica farmaceutica	49.432	63.494	(14.062)	(22,1)
<b>Totale</b>	<b>488.308</b>	<b>487.535</b>	<b>773</b>	<b>0,2</b>

*I ricavi netti includono le vendite di prodotti e ricavi vari (per specialità in licenza e concessione, down payments e royalties).*



## ZANIDIP® (LERCANIDIPINA)

Il nostro calcioantagonista antiipertensivo Zanidip® (lercanidipina), farmaco interamente sviluppato dalla ricerca Recordati, si è ulteriormente confermato nel 2004 un prodotto di grande successo. Nella maggior parte dei paesi in cui è presente ha incrementato le proprie quote di mercato anche grazie al successo nel lancio del nuovo dosaggio da 20 mg. Il farmaco è venduto direttamente dalle nostre organizzazioni commerciali in Italia, Francia e Spagna e in altri 64 paesi attraverso i nostri licenziatari che acquistano il farmaco esclusivamente da Recordati.

Nel 2004 le vendite di lercanidipina sono aumentate del 25,4% e hanno rappresentato il 23,5% delle nostre vendite totali e il 26,1% di quelle farmaceutiche. La scomposizione fra vendite effettuate direttamente e quelle ai nostri licenziatari è la seguente:

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Italia	39.491	33.674	5.817	17,3
Francia*	23.361	15.738	7.623	48,4
Spagna	4.944	4.267	677	15,9
Vendite dirette	67.796	53.679	14.117	26,3
Vendite ai licenziatari	46.913	37.806	9.107	24,1
<b>Totale vendite lercanidipina</b>	<b>114.709</b>	<b>91.485</b>	<b>23.224</b>	<b>25,4</b>

\* Include vendite all'estero per € 367.000 nel 2004 e € 319.000 nel 2003.

In Italia le vendite di Zanedip® e Lercadip®, farmaci a base di lercanidipina commercializzati direttamente dal gruppo Recordati, sono state di € 39,5 milioni in aumento del 17,3%. Questo significativo risultato deriva dal continuo affermarsi del nostro farmaco e dal lancio nel mese di febbraio del nuovo dosaggio da 20 mg. La quota di mercato di lercanidipina in Italia è cresciuta e nel quarto trimestre ha raggiunto l'11,4% del mercato dei calcioantagonisti.

In Francia lercanidipina è commercializzata da Bouchara Recordati e da Pierre Fabre. In questo mercato il nostro prodotto ha continuato ad avere un notevole successo e ha raggiunto nel quarto trimestre del 2004 una quota di mercato superiore al 15%, con un trend di crescita anche migliore di quello realizzato in Italia. Bouchara Recordati ha realizzato vendite di Zanidip® per € 23,4 milioni, con una crescita del 48,4% rispetto all'anno precedente.

Le vendite di Zanidip® in Spagna, dove il nuovo dosaggio da 20 mg è stato lanciato nel mese di gennaio, sono state di € 4,9 milioni, in crescita del 15,9% rispetto a quelle registrate nel 2003. In questo mercato lercanidipina è anche commercializzata da Uriach e Rottapharm e ha raggiunto complessivamente una quota di mercato del 6,0% nel quarto trimestre 2004.

Lercanidipina è anche presente in altri 64 paesi. In Germania ha raggiunto nel quarto trimestre 2004 una quota di mercato del 13,8%. Nel primo mercato farmaceutico europeo lercanidipina si è quindi confermata un farmaco ampiamente utilizzato nella terapia dell'ipertensione. Negli altri paesi europei il nostro prodotto ha mantenuto un trend di crescita, migliorando le proprie quote di mercato. Nel mercato australiano lercanidipina ha già raggiunto una quota di mercato del 13,2%. Un altro mercato molto interessante è la Corea del Sud, paese in cui il nostro farmaco ha una quota di mercato di circa il 10,2%.

Complessivamente le vendite ai nostri licenziatari, nel 2004, sono state di € 46,9 milioni con una crescita del 24,1% rispetto all'anno precedente.

## FARMACEUTICA ITALIA

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Specialità su prescrizione <sup>(a)</sup>	195.455	186.583	8.872	4,8
Specialità di automedicazione <sup>(b)</sup>	18.086	16.807	1.279	7,6
<b>Farmaceutica Italia</b>	<b>213.541</b>	<b>203.390</b>	<b>10.151</b>	<b>5,0</b>

(a) Includono sia le specialità rimborsabili sia le specialità non rimborsabili da parte del S.S.N.

(b) Includono le specialità da banco (OTC) e le specialità senza obbligo di prescrizione (SOP, cioè specialità che vengono anche consigliate dal farmacista). Sono tutte non rimborsabili dal S.S.N.

Nel 2004 le vendite in Italia delle specialità su prescrizione (inclusa lercanidipina) sono state pari a € 195,5 milioni e hanno registrato, rispetto al 2003, un incremento del 4,8%, che si confronta con un incremento del mercato farmaceutico, comprese le vendite ospedaliere, del 4,6%. Tale risultato è stato ottenuto grazie alla crescita dei volumi, che ha più che compensato l'effetto prezzo negativo dovuto allo sconto del 6,8% imposto sulla vendita delle specialità rimborsabili del S.S.N. a partire dal 26 giugno 2004.

Le vendite dei principali prodotti del nostro listino sono state le seguenti:

vendite in € (migliaia)	attività terapeutica	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Elopram®/Entact®	antidepressiva	50.971	45.139	5.832	12,9
Zanedip®/Lercadip®	antiipertensiva	39.491	33.674	5.817	17,3
Peptazol®	antiulcera	23.546	19.719	3.827	19,4
Tora-Dol®	analgesica	19.544	19.220	324	1,7
Isocef®	antiinfettiva	13.605	14.753	(1.148)	(7,8)
Acequin® /Acequide®	antiipertensiva	7.250	8.595	(1.345)	(15,6)
Octegra®	antiinfettiva	6.779	6.547	232	3,5

L'area terapeutica cardiovascolare rappresenta il 27,9% delle vendite di specialità su prescrizione in Italia e continua ad essere la più importante del listino grazie soprattutto al continuo successo di lercanidipina. Le vendite di Nitrocor®, sistema transdermico a base di nitroglicerina indicato per il trattamento dell'angina, sono state di € 5,2 milioni, in linea con quelle realizzate nel 2003.

Nell'area terapeutica del sistema nervoso centrale le vendite complessive di Elopram® (citalopram) e Entact® (escitalopram), antidepressivi appartenenti alla classe degli SSRI (*Selective Serotonine Reuptake Inhibitors*), sono cresciute del 12,9%. Entact®, il nuovo farmaco lanciato a novembre 2003, altamente selettivo e con un ottimo profilo di tollerabilità, è stato molto ben accolto dalla classe medica ed è cresciuto progressivamente nel corso dell'anno raggiungendo a fine anno una quota di mercato di circa il 6%. Le vendite di Elopram® sono invece in contrazione a causa della concorrenza di versioni generiche per la formulazione in compresse, che ha comportato una significativa riduzione del prezzo di vendita a partire dal mese di luglio 2004.

Nell'area terapeutica antiinfettiva (15,1% delle vendite) la scarsa patologia invernale ha causato una generale contrazione nel mercato degli antibiotici e una conseguente riduzione delle vendite di Isocef® (ceftibuten) e di Diezime® (cefodizime). Le vendite di Octegra® (moxifloxacin), antibatterico appartenente alla classe dei fluorochinoloni, sono invece in leggera crescita.

Nell'area terapeutica analgesica antiinfiammatoria (13,1% delle vendite) Tora-Dol® (ketorolac) mantiene la sua posizione di leader nel segmento terapeutico di riferimento.

Nell'area gastroenterologica (12,0% delle vendite) Peptazol® (pantoprazolo), antiulcera inibitore della pompa protonica, registra un'ulteriore crescita del 19,4% con un incremento della sua quota nel mercato degli inibitori della pompa protonica, una delle principali classi di farmaci del mercato farmaceutico italiano.

Le specialità di automedicazione hanno realizzato nel 2004 vendite per € 18,1 milioni, con una crescita del 7,6% rispetto a quelle realizzate nel 2003, a fronte di un mercato sostanzialmente stabile. Le vendite di Imidazyl®, Proctolyn® e Localyn®, i principali prodotti del listino, sono ulteriormente cresciute nel corso dell'anno. Alovex™, indicato per il trattamento delle afte buccali, ha raggiunto vendite di € 2,2 milioni con un incremento sull'anno precedente del 34,0%, consolidandosi come il farmaco di riferimento per questa patologia. Si registra inoltre una crescita di Eumill®, collirio monodose, che insieme ad Imidazyl® rafforza la leadership di Recordati nel mercato dei colliri.

Nel corso del 2004 sono stati emanati ulteriori provvedimenti per il contenimento della spesa farmaceutica. È stata introdotta una tassa del 5% sulle spese promozionali sostenute dalle società farmaceutiche; nel giugno 2004 è stato introdotto uno sconto del 6,8% sulla vendita delle specialità rimborsabili dal S.S.N. fino al 31 dicembre 2004.

La finanziaria 2005 ha confermato lo sconto del 6,8% per tutto il 2005. Inoltre l'AIFA (Agenzia Italiana del Farmaco) ha attuato una revisione del prontuario farmaceutico nazionale con l'obiettivo di recuperare lo sfondamento del tetto di spesa farmaceutica pubblica del 2004. Sono stati selettivamente ridotti i prezzi dei prodotti le cui vendite sono cresciute nel primo semestre 2004 più della media dell'intero settore (+ 8,6%). Due prodotti del listino Recordati sono stati coinvolti in questa manovra per un impatto di circa € 4,5 milioni nel 2005.

## FARMACEUTICA FRANCIA

Le vendite di Bouchara Recordati nel mercato francese sono state di € 106,7 milioni, segnando un incremento del 9,0% rispetto all'anno precedente. L'aumento, che si confronta con una crescita del mercato farmaceutico in Francia del 6,0%, è determinato essenzialmente dal notevole successo di Zanidip® che è cresciuto del 49,1%.

Le vendite dei principali prodotti del listino sono state le seguenti:

vendite in € (migliaia)	attività terapeutica	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Zanidip®	antiipertensiva	22.994	15.419	7.575	49,1
Hexa-line	respiratoria	15.246	17.509	(2.263)	(12,9)
Exomuc®	respiratoria	11.714	13.070	(1.356)	(10,4)
Abufene®	ginecologica	8.407	5.693	2.714	47,7

L'area terapeutica nella quale continuiamo ad essere maggiormente presenti è quella respiratoria che rappresenta il 33,0% delle vendite.

Le vendite della linea di prodotti Hexa hanno subito una contrazione principalmente per la non rimborsabilità introdotta per alcune presentazioni di Hexapneumine. Exomuc ha risentito della generale contrazione delle vendite di questa classe di prodotti.

L'area cardiovascolare ha aumentato la sua rilevanza grazie alla crescita di Zanidip® e al lancio di Epinitril®, sistema transdermico a base di nitroglicerina per il trattamento dell'angina, che ha realizzato vendite di € 3,7 milioni, più che raddoppiate rispetto al 2003.

Abufene®, farmaco a base di beta-alanina indicato per i disturbi della menopausa, è stato attivamente promosso nel corso del 2004 raggiungendo vendite di € 8,4 milioni con un incremento di circa il 50% rispetto al 2003.

La seconda fase della revisione del prontuario francese relativa ai prodotti rimborsabili, attesa per il 2004, è stata sospesa. È stato istituito un nuovo organismo che a fine luglio 2004 ha emesso un disegno di legge per la riforma del sistema sanitario nel quale è incluso l'obiettivo di un risparmio di € 2,5 miliardi sulla spesa farmaceutica entro il 2007. In particolare, per alcune classi per le quali era attesa la non rimborsabilità sono allo studio misure alternative quali la riduzione di prezzo. Altre misure di contenimento della spesa includono un aumento della tassa sulle spese promozionali delle aziende, l'adeguamento del numero di dosi nelle confezioni e diverse iniziative per lo sviluppo del mercato dei generici.

## FARMACEUTICA SPAGNA

Le vendite di Recordati España nel 2004 sono state di € 26,3 milioni, in crescita rispetto all'anno precedente (+25,3%). L'incremento del mercato spagnolo è stimato nel 7,2%.

Le vendite dei principali prodotti del listino sono state le seguenti:

vendite in € (migliaia)	attività terapeutica	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Ulcotenal®	gastroenterologica	15.085	14.146	939	6,6
Zanidip®	antiipertensiva	4.944	4.267	677	15,9
Dermatrans®	antianginosa	1.644	948	696	73,4
Alergoliber®	antiallergica	1.159	0	1.159	n.s.

Ulcotenal® (pantoprazolo), antiulcera inibitore della pompa protonica, si conferma il principale prodotto del listino con vendite di € 15,1 milioni, in crescita del 6,6% rispetto all'anno precedente. Le vendite di Zanidip® sono state di € 4,9 milioni, in incremento del 15,9%. Dermatrans®, sistema transdermico a base di nitroglicerina per il trattamento dell'angina, ha realizzato vendite di circa € 1,6 milioni, diventando il terzo prodotto del listino. Nel 2004 il listino si è arricchito di due nuovi prodotti. Alergoliber® (rupatadina), antistaminico in licenza da Uriach, è stato lanciato all'inizio dell'anno realizzando vendite per € 1,2 milioni. Recordati España ha anche ottenuto la concessione per la promozione e vendita di Cidine® (cinitapride), farmaco indicato per il trattamento dei sintomi della dispepsia cronica postprandiale, e lo ha rilanciato alla fine dell'anno. Questo farmaco rappresenterà un importante fattore di crescita nel 2005.

Con effetto 1 gennaio 2004 in Spagna sono entrati in vigore i prezzi di riferimento che riguardano oltre 2000 confezioni di 92 principi attivi con un impatto marginale sul nostro portafoglio prodotti. Nel 2005, a seguito del nuovo Piano Strategico di Politica Farmaceutica approvato dal nuovo governo a novembre 2004, sarà introdotta una tassa sul fatturato dei farmaci rimborsabili dal servizio sanitario nazionale, in misura crescente (dall'1,5% al 5%) in relazione al fatturato. Inoltre, dal 1 febbraio 2005 entrerà in vigore una riduzione di prezzi del 4,2% per il 2005 (esclusi i prodotti soggetti a prezzi di riferimento e i farmaci con meno di un anno di commercializzazione) e di un ulteriore 2% per il 2006.

## LICENZIATARI ESTERI

Le vendite ai licenziatari esteri comprendono sia le vendite e gli altri proventi dai licenziatari dei nostri principi attivi originali sia le vendite estere della controllata francese.

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003	%
Lercanidipina	45.224	36.538	8.686	23,8
Flavossato	6.999	7.627	(628)	(8,2)
Fenticonazolo	5.771	4.991	780	15,6
Bouchara Recordati (vendite estere)	24.582	23.585	997	4,2
Altri proventi	2.808	3.321	(513)	(15,4)
<b>Totale</b>	<b>85.384</b>	<b>76.062</b>	<b>9.322</b>	<b>12,3</b>

Le vendite di lercanidipina ai licenziatari esteri sono aumentate del 23,8%. Quelle di flavossato, antispastico delle vie urinarie, sono invece diminuite anche per l'effetto cambio. Fenticonazolo, antimicotico per uso dermatologico e ginecologico, presenta una crescita del 15,6% rispetto all'anno precedente grazie al suo buon andamento in nuovi mercati.

Le vendite estere della controllata francese Bouchara Recordati hanno registrato una crescita del 4,2% con un positivo andamento nei principali mercati.

Gli altri ricavi includono essenzialmente *royalties* e *down payments*.

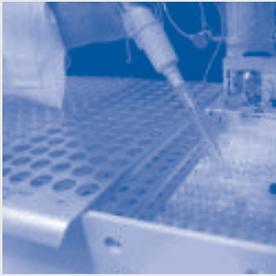
## CHIMICA FARMACEUTICA

€ (migliaia)	2004	%	2003	%	Variazioni 2004/2003	%
Italia	5.256	10,6	8.190	12,9	(2.934)	(35,8)
Europa (esclusa Italia)	19.070	38,6	21.475	33,8	(2.405)	(11,2)
Nord America	12.813	25,9	18.547	29,2	(5.734)	(30,9)
Asia	4.894	9,9	6.866	10,8	(1.972)	(28,7)
Altre aree	7.399	15,0	8.416	13,3	(1.017)	(12,1)
Internazionali	44.176	89,4	55.304	87,1	(11.128)	(20,1)
<b>Totale</b>	<b>49.432</b>	<b>100,0</b>	<b>63.494</b>	<b>100,0</b>	<b>(14.062)</b>	<b>(22,1)</b>

Le vendite del settore chimica farmaceutica sono diminuite da € 63,5 milioni a € 49,4 milioni principalmente per effetto del piano di ristrutturazione di questa attività che ha portato a una riduzione dei volumi del 18,9% in seguito alla focalizzazione sulle linee di prodotto più competitive e alla sospensione di alcune produzioni non più redditizie.

Ulteriore elemento penalizzante è stato l'effetto cambio negativo (- 3,1%) dovuto alla svalutazione del dollaro statunitense rispetto all'euro.







# ANALISI FINANZIARIA

## CONTO ECONOMICO

Le voci del conto economico con la relativa incidenza sui ricavi netti e le variazioni rispetto al 2003 sono le seguenti:

€ (migliaia)	2004	%	2003	%	Variazioni 2004/2003	%
<b>Ricavi netti</b>	<b>488.308</b>	<b>100,0</b>	<b>487.535</b>	<b>100,0</b>	<b>773</b>	<b>0,2</b>
Costo del venduto	(179.274)	(36,7)	(199.749)	(41,0)	20.475	(10,3)
<b>Utile lordo</b>	<b>309.034</b>	<b>63,3</b>	<b>287.786</b>	<b>59,0</b>	<b>21.248</b>	<b>7,4</b>
Spese di vendita	(156.000)	(31,9)	(148.031)	(30,4)	(7.969)	5,4
Spese di ricerca e sviluppo	(37.311)	(7,6)	(32.766)	(6,7)	(4.545)	13,9
Spese generali e amministrative	(21.844)	(4,5)	(21.134)	(4,3)	(710)	3,4
Ammortamento avviamento	(3.454)	(0,7)	(4.825)	(1,0)	1.371	(28,4)
<b>Utile operativo</b>	<b>90.425</b>	<b>18,5</b>	<b>81.030</b>	<b>16,6</b>	<b>9.395</b>	<b>11,6</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(4.811)	(1,0)	(6.448)	(1,3)	1.637	(25,4)
(Oneri)/proventi non operativi	1.108	0,2	(36.147)	(7,4)	37.255	n.s.
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>86.722</b>	<b>17,8</b>	<b>38.435</b>	<b>7,9</b>	<b>48.287</b>	<b>125,6</b>
Imposte	(32.758)	(6,7)	(14.688)	(3,0)	(18.070)	123,0
<b>Utile netto</b>	<b>53.964</b>	<b>11,1</b>	<b>23.747</b>	<b>4,9</b>	<b>30.217</b>	<b>127,2</b>

I ricavi netti consolidati sono stati in linea con quelli dell'anno precedente.

L'analisi dei ricavi in termini di volumi, prezzi e cambi è esposta nella tabella seguente:

Variazioni in % dei ricavi	Effetto volumi	Effetto prezzi	Effetto cambi	Totale variazione
Farmaceutico escluso Sophartex	12,2	(3,5)	(0,3)	8,4
Sophartex	(73,1)			(73,1)
Chimica farmaceutica	(18,9)	(0,1)	(3,1)	(22,1)
Totale	3,6	(2,8)	(0,6)	0,2

La crescita dei volumi delle attività farmaceutiche (+ 12,2%) continua a essere il fattore determinante dell'incremento delle vendite. L'effetto prezzo sulle vendite farmaceutiche è legato essenzialmente allo sconto del 6,8% imposto in Italia a partire dal 26 giugno 2004 e alla riduzione di prezzo di Elopram, al fine di mantenere la sua competitività a seguito della presenza nel mercato di versioni generiche del farmaco. Nella chimica farmaceutica la scelta di razionalizzare il portafoglio prodotti ha comportato una riduzione dei volumi del 18,9%. Lo sfavorevole effetto cambio, principalmente nelle attività della chimica farmaceutica, è dovuto essenzialmente alla perdita di valore del dollaro statunitense.

Le vendite internazionali sono passate da € 276,0 milioni a € 269,5 milioni per la flessione delle vendite della chimica farmaceutica, i cui ricavi sono prevalentemente realizzati all'estero. Le vendite internazionali rappresentano il 55,2% dei ricavi totali. La loro ripartizione per aree geografiche risulta dalla seguente tabella:

€ (migliaia)	2004	%	2003	%
Europa (Italia esclusa)	206.240	76,5	205.795	74,6
America del Nord	13.065	4,8	18.756	6,8
Asia	21.742	8,1	21.505	7,8
Resto del mondo	28.464	10,6	29.899	10,8
<b>Totale</b>	<b>269.511</b>	<b>100,0</b>	<b>275.955</b>	<b>100,0</b>

L'utile lordo è stato di € 309,0 milioni con un'incidenza sulle vendite del 63,3%, in sensibile miglioramento rispetto all'anno precedente. Questo incremento è dovuto alla maggiore rilevanza delle attività farmaceutiche, al miglioramento del mix dei prodotti in entrambi i settori e alla cessione di Sophartex, le cui attività avevano un margine lordo inferiore.

Le spese di vendita hanno registrato un incremento del 5,4% per il lancio dei nuovi prodotti nel corso dell'anno.

Le spese di ricerca sono state pari a € 37,3 milioni, in incremento del 13,9% rispetto al 2003. Tra le principali attività svolte vi è lo sviluppo clinico dell'associazione fissa fra Iercanidipina ed enalapril, nuovo farmaco per il quale a fine 2004 è stato inoltrato il dossier di registrazione alla BfarM, agenzia del farmaco tedesca. Le spese di ricerca comprendono anche alcuni pagamenti relativi a nuovi contratti di licenza per circa € 2,5 milioni.

Le spese generali e amministrative sono state pari a € 21,8 milioni con un'incidenza sulle vendite del 4,5%, in leggera crescita rispetto all'anno precedente.

L'ammortamento dell'avviamento, pari a € 3,5 milioni, è relativo alle società francesi. La riduzione rispetto all'anno precedente è principalmente dovuta alla cessione di Sophartex.

La tabella seguente analizza l'andamento dell'utile operativo dei nostri due settori di attività:

€ (migliaia)	2004	% su ricavi	2003	% su ricavi	Variazioni 2004/2003	%
Farmaceutico	88.383	20,1	85.539	20,2	2.844	3,3
Chimica farmaceutica	2.042	3,2*	(4.509)	(6,0)*	6.551	n.s.
<b>Totale</b>	<b>90.425</b>	<b>18,5</b>	<b>81.030</b>	<b>16,6</b>	<b>9.395</b>	<b>11,6</b>

(\*) Calcolata sui ricavi netti inclusi delle cessioni al settore farmaceutico.

L'utile operativo (pari al 18,5% dei ricavi) è stato di € 90,4 milioni, in incremento dell'11,6% rispetto al 2003 grazie al positivo contributo di entrambi i settori di attività. Le attività farmaceutiche hanno realizzato un margine operativo di € 88,4 milioni (20,1% delle vendite), in crescita di € 3,3 milioni rispetto al 2003 per il miglioramento dell'utile lordo che ha compensato il forte incremento delle spese di ricerca che sono cresciute di oltre il 20%. Le attività della chimica farmaceutica hanno ristabilito l'equilibrio economico realizzando un utile operativo di € 2,0 milioni per effetto della riorganizzazione in corso.

Complessivamente, il costo del lavoro totale ha registrato nel 2004, rispetto al 2003, una riduzione del 5,2% mentre il costo pro-capite ha evidenziato un aumento dell'11,2%. Tali variazioni sono state prevalentemente determinate dal deconsolidamento di Sophartex, il cui costo del lavoro pro-capite era sensibilmente inferiore a quello delle altre società del Gruppo. Escludendo Sophartex l'incremento pro-capite sarebbe stato del 7,3%.

Nella tabella seguente sono evidenziati i dati principali concernenti il personale del Gruppo al 31 dicembre 2004 e 2003.

	2004	2003
<b>Dipendenti a fine anno</b>	<b>1.796</b>	<b>2.159</b>
Età media (anni)	42	42
Anzianità media (anni)	9	8
Laureati e diplomati	77,8%	66,7%
<b>Variazione del costo del lavoro:</b>		
Totale	- 5,2%	+ 6,2%
Pro-capite (a)	+ 11,2%	+ 5,2%
<b>Produttività del lavoro:</b>		
Incidenza del costo del lavoro su vendite nette	26,0%	27,5%
Vendite nette pro-capite (€ migliaia) <sup>(a)</sup>	269,6	229,6
Valore aggiunto pro-capite (€ migliaia) <sup>(a) (b)</sup>	131,7	113,7

Il costo del lavoro include, oltre alle retribuzioni ed oneri relativi, anche costi accessori.

(a) I dati pro-capite sono calcolati sull'organico medio effettivamente presente, pari a 1.811 persone per il 2004 ed a 2.124 per il 2003.

(b) Il valore aggiunto è calcolato escludendo le componenti non operative.

Gli oneri finanziari netti nel 2004 ammontano a € 4,8 milioni e includono perdite su cambi di € 0,4 milioni e la svalutazione prudenziale di partecipazioni finanziarie per € 0,8 milioni. Gli interessi passivi su finanziamenti sono stati di € 4,5 milioni (€ 5,8 milioni nel 2003).

I proventi non operativi netti ammontano a € 1,1 milioni e comprendono proventi per la plusvalenza di € 2,1 milioni realizzata sulla vendita dell'immobile per uffici di Parigi, quella relativa alla cessione della partecipazione in Polfa Kutno di circa € 2,0 milioni e quella realizzata sulla vendita di alcuni immobili di proprietà della Capogruppo per € 1,9 milioni. Gli oneri non operativi riguardano essenzialmente la svalutazione di alcuni prodotti biochimici per € 1,0 milioni, l'accantonamento per rischi connessi ad accertamenti fiscali ricevuti dalla controllata Bouchara Recordati e l'accantonamento per la quota di utile da destinare ai dipendenti delle società francesi prevista dalla legislazione locale (*participation au résultat*).

Le imposte includono le imposte sul reddito e l'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP). L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte risulta pari al 37,8%.

## COMPOSIZIONE E FINANZIAMENTO DEL CAPITALE INVESTITO

La situazione finanziaria è evidenziata nella seguente tabella:

€ (migliaia)	31.12.2004	%	31.12.2003	%	Variazioni 2004/2003	%
Capitale circolante operativo netto	44.740	23,2	71.664	28,7	(26.924)	(37,6)
Attività immobilizzate	170.680	88,5	211.052	84,7	(40.372)	(19,1)
Fondi a medio/lungo	(22.603)	(11,7)	(33.395)	(13,4)	10.792	(32,3)
<b>Capitale investito</b>	<b>192.817</b>	<b>100,0</b>	<b>249.321</b>	<b>100,0</b>	<b>(56.504)</b>	<b>(22,7)</b>
Posizione finanziaria netta	(72.137)	(37,4)	21.374	8,6	(93.511)	n.s.
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	3.185	1,6	2.289*	0,9	896	39,1
Patrimonio netto di Gruppo	261.769	135,8	225.658*	90,5	36.111	16,0
<b>Finanziamento del capitale investito</b>	<b>192.817</b>	<b>100,0</b>	<b>249.321</b>	<b>100,0</b>	<b>(56.504)</b>	<b>(22,7)</b>
Patrimonio netto su:						
Capitale fisso netto	1,7		1,2*			
Utile operativo su						
Capitale investito (ROCE)	46,9%		32,5%			
Utile netto su						
Patrimonio netto (ROE)	20,6%		10,5%*			
<b>Ricavi netti</b>	<b>488.308</b>		<b>487.535</b>		<b>773</b>	<b>0,2</b>
Rapporto fra ricavi netti e capitale investito	2,5		2,0			

\* Rideterminati per omogeneità di confronto.

Il capitale investito al 31 dicembre 2004 è diminuito di € 56,5 milioni rispetto a quello di fine 2003. Il sensibile decremento è dovuto alla vendita di un immobile a Parigi, alla cessione di Sophartex e alla riduzione del capitale circolante. Il valore al 31 dicembre 2004 del capitale circolante è particolarmente contenuto perché comprende debiti tributari della controllata Bouchara Recordati superiori alla norma in quanto legati alle plusvalenze realizzate nell'anno.

Per quanto riguarda gli indici di redditività, il ROCE migliora significativamente, passando dal 32,5% del 2003 al 46,9% del 2004, grazie all'incremento della redditività operativa in presenza di una forte riduzione del capitale investito. Il ROE passa dal 10,5% al 20,6%; il sensibile incremento è dovuto principalmente al fatto che l'utile netto del 2003 era stato influenzato dagli oneri non operativi afferenti le svalutazioni e i costi di ristrutturazione della chimica farmaceutica.

Il rapporto tra il valore delle vendite e il capitale investito registra un aumento passando da 2,0 a 2,5.

Le singole componenti del capitale investito sono oggetto di analisi nei paragrafi successivi.

## CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO

Tra le componenti del capitale investito, il capitale circolante operativo netto è così composto:

€ (migliaia)	31.12.2004	% su ricavi	31.12.2003	% su ricavi	Variazioni 2004/2003	%
Crediti commerciali netti	99.862	20,4	116.086	23,8	(16.224)	(14,0)
Magazzini	61.566	12,6	62.257	12,8	(691)	(1,1)
Altre attività	14.605	3,0	17.123	3,5	(2.518)	(14,7)
<b>Attività correnti</b>	<b>176.033</b>	<b>36,0</b>	<b>195.466</b>	<b>40,1</b>	<b>(19.433)</b>	<b>(9,9)</b>
Debiti commerciali	77.166	15,8	78.338	16,1	(1.172)	(1,5)
Altre passività	54.127	11,1	45.464	9,3	8.663	19,1
<b>Passività correnti</b>	<b>131.293</b>	<b>26,9</b>	<b>123.802</b>	<b>25,4</b>	<b>7.491</b>	<b>6,1</b>
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>44.740</b>	<b>9,1</b>	<b>71.664</b>	<b>14,7</b>	<b>(26.924)</b>	<b>(37,6)</b>
Crediti commerciali: giorni di esposizione	75		81			
Incidenza dei magazzini sul costo del venduto	34,3%		31,2%			

Il capitale circolante operativo netto è diminuito di € 26,9 milioni incluso l'effetto del deconsolidamento di Sophartex che ha comportato una riduzione di € 1,9 milioni.

I crediti commerciali hanno registrato un decremento pari a € 16,2 milioni. Quelli relativi al settore farmaceutico sono diminuiti di € 11,2 milioni per la cessione di Sophartex (€ 5,1 milioni) e per il miglioramento dei giorni medi di esposizione che sono passati da 80 nel 2003 a 75 nel 2004. I crediti della chimica farmaceutica si sono ridotti di € 5,0 milioni per la riduzione delle vendite.

Il valore del magazzino è diminuito di € 0,7 milioni. La cessione di Sophartex ha comportato una riduzione pari a € 5,7 milioni. Il magazzino dei prodotti farmaceutici è aumentato di € 5,5 milioni per effetto della crescita dei volumi di attività. I magazzini della chimica farmaceutica sono invece diminuiti di € 0,5 milioni e includono la svalutazione di € 1,0 milioni per l'adeguamento al valore di realizzo di alcuni prodotti biochimici.

Le altre attività correnti hanno registrato una flessione pari a € 2,5 milioni, prevalentemente dovuta al decremento nei crediti verso l'erario delle controllate francesi. Questa voce comprende anche € 1,0 milioni che rappresentano il valore residuo degli immobilizzi dello stabilimento di Opera destinato alla vendita nel 2005. La cessione di Sophartex ha comportato un decremento di € 1,6 milioni.

Il valore dei debiti commerciali è diminuito di € 1,2 milioni. La riduzione legata alla cessione di Sophartex (€ 4,7 milioni) è stata bilanciata dall'incremento dei debiti in Irlanda per gli investimenti effettuati per il nuovo sito industriale.

Le altre passività includono principalmente debiti verso l'erario per imposte correnti, al netto dei relativi acconti, verso il personale ed istituti previdenziali e debiti diversi. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2003, è principalmente dovuto ai debiti tributari. In particolare, a seguito della cessione dell'immobile di Parigi e della partecipazione in Sophartex, è stato riclassificato dai debiti a medio/lungo termine un importo di € 8,6 milioni che verrà versato all'erario nel 2005. Il deconsolidamento di Sophartex ha comportato una diminuzione nel saldo pari a € 5,8 milioni.

## ATTIVITÀ IMMOBILIZZATE

Le attività immobilizzate comprendono il capitale fisso netto per € 153,7 milioni e le imposte anticipate per € 16,9 milioni.

Il capitale fisso netto è diminuito, rispetto al 31 dicembre 2003, di € 34,6 milioni passando da € 188,3 milioni a € 153,7 milioni come risulta dalla seguente tabella:

	2004	2003
Capitale fisso netto al 1° gennaio	188.298	220.422
Variazioni immobilizzazioni:		
tecniche	(8.536)	15.894
immateriali	(3.793)	5.251
finanziarie	(1.094)	(57)
<b>Totale</b>	<b>(13.423)</b>	<b>21.088</b>
Ammortamenti	(21.141)	(26.743)
Svalutazione immobilizzazioni	0	(26.469)
<b>Capitale fisso netto al 31 dicembre</b>	<b>153.734</b>	<b>188.298</b>
Indice delle vendite nette su:		
capitale fisso netto	3,2	2,6
immobilizzazioni tecniche nette	6,2	4,9
Incidenza fondo ammortamento sul totale immobilizzazioni tecniche	63,8%	63,8%

La riduzione delle immobilizzazioni tecniche è dovuta prevalentemente alla cessione dell'immobile di Parigi per € 18,0 milioni e al deconsolidamento di Sophartex per € 7,2 milioni. Comprende anche la riclassifica nelle attività correnti del valore residuo degli immobilizzi dello stabilimento di Opera. Nell'esercizio i nuovi investimenti in immobilizzazioni tecniche sono stati pari a € 18,8 milioni ed hanno interessato in larga parte (€ 11,3 milioni) la realizzazione del nuovo sito produttivo in Irlanda. Gli investimenti in Italia, pari a € 5,6 milioni, sono risultati in linea con quelli effettuati nell'esercizio precedente ed hanno riguardato prevalentemente il sito produttivo e la sede di Milano.

Le immobilizzazioni immateriali hanno subito un decremento netto di € 3,8 milioni, per l'azzeramento della differenza di consolidamento conseguente alla cessione di Sophartex di € 10,2 milioni. I nuovi investimenti sono ammontati a € 6,4 milioni e hanno riguardato principalmente contratti di licenza per nuovi prodotti.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni tecniche sono pari a € 12,0 milioni in diminuzione rispetto al 2003 soprattutto per effetto della svalutazione di alcune attività della chimica farmaceutica effettuata lo scorso esercizio. Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (€ 9,1 milioni) risultano invece allineati ai valori dello scorso esercizio.

Le imposte anticipate, pari a € 16,9 milioni, presentano una diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2003, di € 5,8 milioni per effetto principalmente delle quote di ammortamento sulle rivalutazioni effettuate ai sensi di legge nei precedenti esercizi.

## FONDI A MEDIO/LUNGO TERMINE

Complessivamente i fondi a medio/lungo termine ammontano a € 22,6 milioni ed includono le imposte differite pari a € 0,2 milioni. La diminuzione del saldo rispetto all'esercizio precedente, pari a € 10,8 milioni, è prevalentemente dovuta alla riclassifica di € 8,6 milioni nelle altre passività a breve. La cessione di Sophartex ha comportato una riduzione di € 2,0 milioni.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La seguente tabella evidenzia la situazione della posizione finanziaria netta:

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni 2004/2003	%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	232.229	98.685	133.544	135,3
Debiti a breve verso banche e altri	(3.478)	(17.603)	14.125	(80,2)
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(25.166)	(27.553)	2.387	(8,7)
<b>Posizione finanziaria a breve</b>	<b>203.585</b>	<b>53.529</b>	<b>150.056</b>	<b>280,3</b>
Finanziamenti a medio/lungo termine <sup>(1)</sup>	(131.448)	(74.903)	(56.545)	75,5
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>72.137</b>	<b>(21.374)</b>	<b>93.511</b>	<b>n.s.</b>
Tasso medio degli interessi passivi sull'indebitamento a medio/lungo termine	4,3%	5,2%		

(1) Non include l'adeguamento del debito al fair value.

La posizione finanziaria netta è migliorata di € 93,5 milioni e al 31 dicembre 2004 presenta un saldo positivo pari a € 72,1 milioni, grazie al cash flow generato dalla gestione e alle operazioni di cessione dello stabile di Parigi e di Sophartex.

La liquidità corrente, pari a € 232,2 milioni, è aumentata anche per i fondi raccolti attraverso un'operazione di indebitamento a lungo termine conclusa con investitori istituzionali internazionali per un controvalore di € 80,6 milioni. L'intera liquidità è temporaneamente impiegata a breve termine in attesa di essere investita in attività di sviluppo del Gruppo.

L'indebitamento a breve termine verso le banche è imputabile principalmente all'esposizione della Capogruppo per operazioni di copertura del rischio di oscillazione dei cambi.

I debiti a medio/lungo termine si sono incrementati per l'emissione di obbligazioni per un controvalore di € 80,6 milioni nell'ambito dell'operazione di private *placement* sopra descritta. Tali obbligazioni sono denominate in Euro, dollari statunitensi e sterline e hanno una scadenza media di 9,5 anni.

### STRUMENTI DERIVATI VALUTATI AL *FAIR VALUE*

I debiti finanziari a medio/lungo termine sono stati oggetto di operazioni di *interest rate swap* con la finalità di definire tassi di interesse fissi o bande di oscillazione di tassi. La valutazione al *fair value* di questi strumenti consiste nel confronto attualizzato fra i pagamenti degli interessi al tasso concordato e i teorici flussi calcolati applicando i tassi variabili attesi al 31 dicembre 2004. Tale valutazione ha evidenziato una passività che rappresenta la mancata opportunità di pagare in futuro gli attuali attesi tassi variabili anziché i tassi concordati. Tale passività, calcolata in € 3,2 milioni, è stata imputata direttamente a patrimonio netto come previsto dallo IAS 39 per le operazioni di copertura. Infatti tutte le operazioni di *interest rate swap* sono state effettuate con finalità di copertura per eliminare il rischio legato all'oscillazione dei tassi di interesse.

### PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

Il patrimonio netto di Gruppo si è incrementato, rispetto al 31 dicembre 2003, di € 36,1 milioni per effetto delle seguenti variazioni:

- incremento di € 54,0 milioni pari all'utile netto dell'esercizio;
- diminuzione di € 18,4 milioni per la distribuzione dei dividendi relativi all'esercizio 2003;
- incremento di € 2,5 milioni a seguito della sottoscrizione di n. 194.375 azioni ordinarie da parte dei dirigenti nell'ambito dei piani di stock options 2001-2003 e 2003-2007 ed effettuate ai valori seguenti:
  - n. 135.500 azioni al prezzo di € 12,33
  - n. 58.875 azioni al prezzo di € 14,71
- diminuzione di € 0,9 milioni per l'imputazione diretta a patrimonio netto della variazione negli effetti derivanti dalla valutazione a fair value dei contratti di copertura su passività finanziarie;
- diminuzione di € 1,1 milioni per la differenza negativa di conversione dei bilanci in valuta estera.

## FLUSSI FINANZIARI

€ (migliaia)	2004	2003
Utile di Gruppo	53.964	23.747
Ammortamenti	21.141	26.743
Svalutazioni	1.821	30.007
Variazioni componenti a m/l termine	(4.063)	(11.637)
Variazione capitale circolante	24.032	(1.526)
Attività di investimento	(4.860)	(21.088)
<b>Free cash flow</b>	<b>92.035</b>	<b>46.246</b>

Nel 2004 il *free cash flow*, ovvero i flussi di cassa disponibili al netto delle variazioni del capitale circolante e delle componenti operative a medio/lungo termine oltre che degli utilizzi per attività d'investimento, si è incrementato significativamente rispetto a quello dell'anno precedente anche per effetto delle dismissioni effettuate nel corso dell'anno.

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



# BILANCIO CONSOLIDATO

Recordati S.p.A. e Controllate  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2004

Il Bilancio Consolidato è stato redatto In conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)  
Ulteriori informazioni sono fornite nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2004 E AL 31 DICEMBRE 2003

CONTO ECONOMICO

€ (migliaia)	Note	2004	2003
<b>Ricavi netti</b>	3	<b>488.308</b>	<b>487.535</b>
Costo del venduto	4	(179.274)	(199.749)
<b>Utile lordo</b>		<b>309.034</b>	<b>287.786</b>
Spese di vendita	4	(156.000)	(148.031)
Spese di ricerca e sviluppo	4	(37.311)	(32.766)
Spese generali e amministrative	4	(21.844)	(21.134)
Ammortamento avviamento	4	(3.454)	(4.825)
<b>Utile operativo</b>		<b>90.425</b>	<b>81.030</b>
(Oneri)/Proventi finanziari netti	5	(4.811)	(6.448)
(Oneri)/Proventi non operativi netti	6	1.108	(36.147)
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>86.722</b>	<b>38.435</b>
Imposte	7	(32.758)	(14.688)
Perdita/(Utile) netta di terzi		0	0
<b>Utile netto</b>		<b>53.964</b>	<b>23.747</b>
<b>Utile netto per azione</b>		<b>€ 1,10</b>	<b>€ 0,49</b>

L'utile netto per azione è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione nei rispettivi anni, pari a n. 49.121.982 per il 2004 e n. 48.900.132 per il 2003, al netto delle azioni proprie in portafoglio.

Calcolato tenendo conto delle azioni deliberate, ma non ancora sottoscritte, sarebbe stato di € 1,06 nel 2004 e di € 0,47 nel 2003.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2004 E AL 31 DICEMBRE 2003

ATTIVITÀ

€ (migliaia)	Note	31.12.2004	31.12.2003
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	8	78.577	99.113
Attività immateriali	9	26.566	25.857 *
Avviamento	10	45.775	59.418 *
Altre partecipazioni e titoli	11	905	1.696
Crediti	12	1.911	2.214
Attività fiscali differite	13	16.946	22.754
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>170.680</b>	<b>211.052</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze di magazzino	14	61.566	62.257
Crediti commerciali	15	99.862	116.086
Altri crediti	16	13.055	16.264
Altre attività correnti	17	1.550	859
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18	232.229	98.685
<b>Totale attività correnti</b>		<b>408.262</b>	<b>294.151</b>
<b>Totale attività</b>		<b>578.942</b>	<b>505.203</b>

\* Riclassificati per omogeneità di confronto.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2004 E AL 31 DICEMBRE 2003

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

€ (migliaia)	Note	31.12.2004	31.12.2003
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		25.219	25.122
Riserva sovrapprezzo azioni		52.882	50.442
Azioni proprie		(20.410)	(20.410)
Riserva per strumenti derivati valutati al fair value		(3.185)	(2.289) *
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera		(421)	681
Altre riserve		20.656	20.656 *
Utili indivisi		133.064	127.709
Utile d'esercizio		53.964	23.747
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	19	<b>261.769</b>	<b>225.658</b>
Patrimonio netto di terzi	20	0	0
<b>Patrimonio netto</b>		<b>261.769</b>	<b>225.658</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Finanziamenti	21	128.346	74.903
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	22	22.410	24.045
Passività per imposte differite	23	193	5.714
Altri debiti	24	0	3.636
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>150.949</b>	<b>108.298</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali	25	77.166	78.338
Altri debiti	26	24.248	26.134 *
Debiti tributari	27	22.344	12.207 *
Altre passività correnti		1.711	1.559
Fondi per rischi e oneri	28	5.824	5.564
Strumenti derivati valutati al fair value (cash flow hedge)	29	3.185	2.289 *
Strumenti derivati valutati al fair value (fair value hedge)	21	3.102	0
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	21	25.166	27.553
Debiti verso banche e altri	30	3.478	17.603
<b>Totale passività correnti</b>		<b>166.224</b>	<b>171.247</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>578.942</b>	<b>505.203</b>

\* Riclassificati per omogeneità di confronto.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AVVENUTE DAL 31.12.2002 AL 31.12.2004

€ (migliaia)	Capitale Sociale	Riserva Sovr.zo Azioni	Azioni Proprie	Fair value Strumenti Derivati	Riserva di Convers.	Altre Riserve	Utili Indivisi	Utile di Esercizio	Totale
<b>Saldo al 31.12.2002</b>	25.028	48.823	(17.519)	0	4.055	20.656	95.813	50.216	227.072
Ripartizione dell'utile 2002:									
- Riserve							17.142	(17.142)	0
- Dividendi distribuiti								(18.321)	(18.321)
- Utili indivisi							14.753	(14.753)	0
Aumento capitale sociale	94	1.619							1.713
Acquisto azioni proprie			(2.891)						(2.891)
Dividendi prescritti							1		1
Utile d'esercizio								23.747	23.747
Valutazione strumenti di copertura *				(2.289)					(2.289)
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera					(3.374)				(3.374)
<b>Saldo al 31.12.2003</b>	25.122	50.442	(20.410)	(2.289)	681	20.656	127.709	23.747	225.658
Ripartizione dell'utile 2003:									
- Riserve							85	(85)	0
- Dividendi distribuiti								(18.392)	(18.392)
- Utili indivisi							5.270	(5.270)	0
Aumento capitale sociale	97	2.440							2.537
Utile d'esercizio								53.964	53.964
Valutazione strumenti di copertura				(896)					(896)
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera					(1.102)				(1.102)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	25.219	52.882	(20.410)	(3.185)	(421)	20.656	133.064	53.964	261.769

\* Riclassificati per omogeneità di confronto.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2004 E AL 31 DICEMBRE 2003

€ (migliaia)	2004	2003
<b>Attività di gestione</b>		
<b>Cash flow</b>		
Utile di gruppo e di terzi	53.964	23.747
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	12.000	15.968
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	9.141	10.775
Svalutazioni <sup>(1)</sup>	1.821	30.007
<b>Totale cash flow</b>	<b>76.926</b>	<b>80.497</b>
Variatione imposte anticipate	4.772	(13.707)
Trattamento di fine rapporto e altri:		
Accantonamenti	4.509	4.568
Pagamenti	(4.187)	(3.654)
Altre passività non correnti:		
Accantonamenti/(utilizzi)	(9.157)	1.156
	<b>72.863</b>	<b>68.860</b>
<b>Capitale circolante</b>		
Variatione crediti verso clienti e altri	13.018	3.396
Variatione giacenze di magazzino	(5.996)	982
Variatione altre attività correnti	(962)	(351)
Variatione debiti verso fornitori e altri	5.832	(2.992) *
Variatione debiti tributari	11.586	(2.975) *
Variatione altre passività correnti	152	(671)
Variatione fondi per rischi e oneri	402	1.085
<b>Variatione capitale circolante</b>	<b>24.032</b>	<b>(1.526)</b>
<b>Disponibilità generate dall'attività di gestione</b>	<b>96.895</b>	<b>67.334</b>
<b>Attività di investimento</b>		
Disinvestimenti/(investimenti) in immobilizzazioni		
Tecniche al netto degli investimenti/disinvestimenti netti	1.365	(15.894)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(6.397)	(5.251)
Investimenti in partecipazioni al netto dei disinvestimenti	0	(99)
Variatione crediti immobilizzati	172	156
<b>Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento</b>	<b>(4.860)</b>	<b>(21.088)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Finanziamenti a medio/lungo termine	81.711	1.996
Aumento capitale sociale	97	94
Aumento riserva sovrapprezzo azioni	2.440	1.619
Variatione patrimonio netto per azioni proprie	0	(2.891)
Trasferimento della quota corrente dei finanziamenti dalle passività a medio/lungo alle passività a breve	(25.051)	(27.553)
Variatione quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(1.942)	(833)
Dividendi distribuiti	(18.392)	(18.321)
Cessione partecipazione Sophartex	17.873 ***	0
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(1.102)	(3.374)
<b>Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento</b>	<b>55.634</b>	<b>(49.263)</b>
<b>Variatione della posizione finanziaria a breve</b>	<b>147.669</b>	<b>(3.017)</b>
Posizione finanziaria a breve iniziale **	81.082	84.099
Posizione finanziaria a breve finale **	228.751	81.082

(1) Comprendono la rettifica straordinaria dei magazzini del settore chimica farmaceutica.

\* Riclassificati per omogeneità di confronto.

\*\* Comprende le disponibilità liquide, i titoli, e i debiti a breve verso banche escluse le quote a breve dei finanziamenti a medio/lungo termine.

\*\*\* Cessione partecipazione Sophartex:

capitale circolante	1.862
immobilizzazioni	7.303
avviamento	10.189
imposte anticipate	1.036
fondi	(1.957)
finanziamenti	(560)
	17.873

# NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004

## 1. GENERALE

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 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.

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

Il bilancio è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS).

A questo scopo i dati dei bilanci delle società partecipate consolidate, predisposti dai Consigli di Amministrazione o dall'Amministratore Unico per l'approvazione da parte delle rispettive Assemblies degli Azionisti, sono stati opportunamente riclassificati e rettificati. Gli stessi criteri sono stati seguiti per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003.

Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, eccetto che per gli strumenti finanziari derivati (e le relative passività finanziarie coperte) e per le attività destinate alla vendita, la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del *fair value*.

I principali principi contabili sono esposti nel seguito.

### Criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato include il bilancio della Capogruppo e quelli delle imprese da essa controllate, redatti al 31 dicembre di ogni anno. Il controllo è ottenuto quando la società controllante ha il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività.

I bilanci delle controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Capogruppo. Eventuali rettifiche di consolidamento sono apportate per rendere omogenee le voci che sono influenzate dall'applicazione di principi contabili differenti.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono eliminati. Le perdite non realizzate sono eliminate a eccezione del caso in cui esse non potranno essere in seguito recuperate.

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo, e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo. Laddove si riscontri una perdita di controllo di una società rientrante nell'area di consolidamento, il bilancio consolidato include il risultato dell'esercizio in proporzione al periodo dell'esercizio nel quale il Gruppo ne ha mantenuto il controllo.

Nel corso dell'esercizio 2004 l'area di consolidamento si è modificata a seguito della cessione della società francese Sophartex S.A..

Il consolidamento viene effettuato con il metodo integrale linea per linea. I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo includono, fra l'altro:

- a. l'eliminazione del valore contabile delle partecipazioni nelle società consolidate contro il relativo patrimonio netto e la concomitante assunzione di tutte le loro attività e passività;
- b. l'eliminazione delle partite di debito e credito e delle operazioni intersocietarie, compresi gli utili e le perdite infragruppo non ancora realizzati;
- c. la differenza tra il costo di acquisizione della partecipazione e il relativo patrimonio netto a valore corrente alla data di acquisto è iscritta come avviamento;
- d. la quota di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi delle controllate consolidate viene iscritta in un'apposita voce del patrimonio netto, mentre la quota dei terzi nel risultato netto di tali società viene evidenziata separatamente nel conto economico consolidato.

I bilanci di società controllate espressi in moneta diversa dall'euro sono stati convertiti applicando i seguenti criteri:

- le poste dello stato patrimoniale, ad eccezione delle voci del patrimonio netto, ai cambi correnti alla data di chiusura del bilancio;
- le poste del patrimonio netto ai cambi storici, per anno di formazione;
- le poste del conto economico ai cambi medi dell'esercizio.

Le differenze risultanti dal processo di conversione sono riflesse in una posta del patrimonio netto consolidato.

### Stato Patrimoniale

*Immobilizzazioni materiali* - Le attività materiali sono rilevate al costo storico al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite di valore. Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore o con periodicità annuale o quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato (per maggiori dettagli si veda paragrafo "perdite di valore – *impairment*"). L'ammortamento è calcolato, a quote costanti, in funzione della stimata vita utile dei relativi cespiti applicando le seguenti aliquote percentuali:

Immobili industriali	2,5% - 5,5%
Impianti e macchinari	10% - 17,5%
Altri beni mobili	12% - 40%

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico dell'esercizio.

*Leasing* - I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie quando i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono rilevate come attività del Gruppo al loro *fair value* alla data di acquisizione, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing e sono ammortizzate in base alla loro stimata vita utile come per le attività detenute in proprietà. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività finanziaria. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi e gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio.

Tutte le altre locazioni sono considerate operative ed i relativi costi per canoni di locazione sono iscritti in base alle condizioni previste dal contratto.

*Attività immateriali* - Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, è probabile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato attendibilmente. Le attività immateriali sono rilevate al costo di acquisto e ammortizzate sistematicamente lungo il periodo della stimata vita utile e comunque per una durata non superiore ai 20 anni. L'ammortamento di brevetti, licenze e *know-how* decorre dall'anno in cui inizia la commercializzazione dei relativi prodotti. I diritti di concessione e licenza sono ammortizzati generalmente in misura corrispondente alla durata di utilizzazione prevista dal contratto.

*Avviamento* - L'avviamento derivante dal consolidamento rappresenta il maggior valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo delle attività e passività, valutate al *fair value*, della controllata, collegata o partecipazione a controllo congiunto alla data di acquisizione. L'avviamento è rilevato come attività ed è ammortizzato a quote costanti in base alla sua stimata vita utile.

L'avviamento derivante dall'acquisizione di un'impresa collegata è incluso nel valore contabile della stessa collegata. L'avviamento derivante dall'acquisizione di partecipazioni a controllo congiunto è esposto separatamente nello stato patrimoniale.

In caso di cessione di un'impresa controllata, collegata o di una partecipazione a controllo congiunto, l'ammontare non ancora ammortizzato dell'avviamento ad esse attribuibile è incluso nella determinazione della plusvalenza o minusvalenza da alienazione.

*Perdite di valore ("Impairment")* - Ad ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata nel conto economico.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico.

*Partecipazioni in imprese collegate* - Una collegata è un'impresa nella quale il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza significativa, ma non il controllo, attraverso la partecipazione alle politiche

decisionali finanziarie e operative della partecipata. I risultati economici e le attività e passività delle imprese collegate sono rilevati nel bilancio consolidato utilizzando il metodo del patrimonio netto.

*Altre partecipazioni e titoli* - Le altre partecipazioni e titoli appartengono alla categoria prevista dallo IAS 39 "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Sono costituite da strumenti rappresentativi di patrimonio netto e sono valutati a fair value, quando un prezzo di mercato o il *fair value* risultano indeterminabili sono valutate al costo.

*Crediti (attività non correnti)* - Sono iscritti al loro valore nominale eventualmente rettificato per perdite di valore.

*Rimanenze di magazzino* - Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore di mercato, rappresentato dal costo di sostituzione per le materie prime e sussidiarie e dal valore netto di realizzo per i prodotti finiti e per quelli in corso di lavorazione. Le giacenze di materie prime, merci e materiale promozionale sono valutate al costo medio ponderato di acquisto dell'esercizio includendo nella sua determinazione i costi accessori sostenuti per portare le giacenze nella loro localizzazione e condizione di fine esercizio. Le giacenze di materiali in corso di lavorazione e di prodotti finiti sono valutate al costo medio ponderato di fabbricazione dell'esercizio, che comprende le materie prime, i materiali di consumo e i costi diretti e indiretti di produzione escluse le spese generali.

Vengono effettuate svalutazioni sia per adeguare al valore di mercato il costo come sopra determinato, sia per tener conto dell'obsolescenza dei prodotti di difficile commercializzazione.

*Crediti commerciali* - Sono rilevati al valore nominale ridotto da un'appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti.

*Disponibilità liquide e mezzi equivalenti* - Sono costituite da depositi a vista presso istituti di credito e investimenti smobilizzabili a breve termine.

*Patrimonio netto* - Gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dalla Società sono rilevati in base all'importo incassato. I dividendi distribuiti dalla Capogruppo vengono riconosciuti come debito al momento della delibera di distribuzione. Il costo di acquisto ed il prezzo di vendita delle azioni proprie vengono contabilizzati direttamente nel patrimonio netto e quindi non transitano nel conto economico.

*Finanziamenti* - I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al valore del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori per la loro accensione. Successivamente, i finanziamenti sono valutati con il criterio del "costo ammortizzato" come previsto dallo IAS 39. Il costo ammortizzato è l'ammontare della passività valutata al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale e degli oneri accessori ammortizzati secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Se i finanziamenti sono coperti da strumenti derivati aventi natura di "*fair value hedge*", in accordo con lo IAS 39 tali finanziamenti sono valutati al *fair value* così come gli strumenti derivati relativi.

*Fondo trattamento di fine rapporto* - Il trattamento di fine rapporto riflette l'importo a tale titolo maturato a favore dei dipendenti, in conformità alla legislazione vigente e ai contratti collettivi di

lavoro. La quota di competenza dell'anno, che comprende la rivalutazione del debito maturato al termine dell'esercizio precedente, è addebitata al conto economico.

*Debiti commerciali* - Si riferiscono a rapporti commerciali di fornitura e sono rilevati al valore nominale.

*Debiti diversi* - Si riferiscono a rapporti di varia natura (verso dipendenti e altri) e sono rilevati al valore nominale.

*Debiti verso banche* - Sono rilevati in base agli importi ricevuti, al netto dei costi diretti. Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza o sono aggiunti al valore contabile dello strumento nella misura in cui essi non sono pagati nel periodo in cui maturano.

*Strumenti derivati* - Il Gruppo utilizza strumenti derivati per coprire i rischi di fluttuazione dei tassi d'interesse e delle valute estere. Tali derivati sono adeguati al *fair value* ad ogni data di fine periodo.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come "*fair value hedge*" se sono a fronte del rischio di variazione nel valore di mercato dell'attività o della passività sottostante; oppure come "*cash flow hedge*" se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un'attività o passività esistente, sia da una operazione futura.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati classificati come "*fair value hedge*", che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quale operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla determinazione del loro valore di mercato sono imputati al conto economico. A conto economico sono anche imputati ogni utile o perdita derivante dall'adeguamento a "*fair value*" dell'elemento sottostante alla copertura.

Per gli strumenti classificati come "*cash flow hedge*", che rispettano le condizioni per il trattamento contabile quali operazioni di copertura, gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati direttamente a patrimonio netto.

Gli utili e le perdite generati dalla valutazione di derivati di qualsiasi tipo non di copertura sono imputati a conto economico.

*Fondi per rischi e oneri* - Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo ritiene di dover fare fronte a una obbligazione derivante da un evento passato e che sia probabile un utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione e che una stima affidabile possa essere effettuata sull'ammontare dell'obbligazione.

*Operazioni in valuta estera* - Le operazioni in valute diverse dall'euro sono inizialmente rilevate ai cambi di effettuazione delle operazioni. Le attività e le passività monetarie denominate nelle succitate valute sono riespresse ai cambi correnti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite di cambio emergenti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Nel consolidato, le attività e le passività delle imprese controllate estere sono convertite ai cambi correnti alla data di bilancio. I proventi e gli oneri sono convertiti ai cambi medi del periodo. Le differenze cambio emergenti sono rilevate nella voce del patrimonio netto "riserva da conversione dei bilanci in valuta estera". Tale riserva è rilevata nel conto economico come provento o come onere nel periodo in cui la relativa impresa controllata è ceduta.

## Conto economico

*Ricavi* - I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. Il ricavo per la vendita di beni è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene. Sono esposti al netto di resi, sconti e abbuoni. Includono *royalties* su prodotti concessi in licenza, *down-payments* e altri ricavi.

*Costo del venduto* - Rappresenta il costo delle merci vendute. Include il costo delle materie prime, sussidiarie e di consumo, delle merci, nonché i costi operativi diretti e indiretti di produzione.

*Spese di vendita* - Includono le spese sostenute in relazione alla vendita dei prodotti nel corso dell'esercizio, quali il costo del lavoro della forza vendita e di marketing, gli oneri per campagne pubblicitarie e tutto quanto connesso alla distribuzione. Le spese promozionali relative al lancio di nuovi prodotti sono addebitate al conto economico in correlazione ai ricavi di competenza.

*Spese di ricerca e sviluppo* - Le spese di ricerca sono interamente addebitate al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute come previsto dallo IAS 38. Lo IAS 38 prevede inoltre che i costi di sviluppo debbano essere capitalizzati se la fattibilità tecnica e commerciale della relativa attività per lo sviluppo e per la vendita è stata determinata. Le incertezze sia regolatorie che legate allo sviluppo dei prodotti sono così elevate che i criteri per la capitalizzazione non sono soddisfatti e, quindi, i costi di sviluppo sono addebitati al conto economico nell'anno in cui sono sostenuti. Tali spese comprendono inoltre oneri connessi a rapporti di collaborazione con terzi.

*Contributi da enti pubblici* - I contributi pubblici ottenuti a fronte di investimenti in impianti sono rilevati nel conto economico lungo il periodo necessario per correlarli con i relativi costi e presentati nello stato patrimoniale iscrivendo il contributo come ricavo differito. I contributi in conto esercizio, tra i quali quelli relativi ad attività di ricerca, sono contabilizzati in base al principio della competenza e accreditati al conto economico nella voce "altri ricavi".

*Componenti finanziarie* - Includono interessi attivi e passivi, differenze di cambio positive e negative, realizzate e non realizzate e le rettifiche dei valori mobiliari.

*Componenti non operative* - Sono relative a valori non correlati all'ordinaria attività del Gruppo e includono componenti straordinarie. Le componenti non operative saranno riassorbite nelle partite ordinarie di competenza a partire dal 1 gennaio 2005 come previsto dallo IAS 1 rivisto nel dicembre 2003 (che sarà in vigore dal 1 gennaio 2005).

*Imposte* - Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite. Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile dell'esercizio utilizzando le aliquote vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono le imposte che ci si aspetta di pagare o di recuperare sulle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e delle passività di bilancio e il corrispondente valore fiscale risultante dal calcolo degli imponibili fiscali. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi siano risultati fiscali imponibili in futuro che consentano

l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Tali attività e passività non sono rilevate se le differenze temporanee derivano da avviamento.

Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che si presume sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

RECORDATI S.P.A. E CONTROLLATE  
RAPPORTI DI PARTECIPAZIONE TRA LE SOCIETÀ CONSOLIDATE AL 31 DICEMBRE 2004

ALLEGATO 1.

Società partecipata	Recordati S.p.A. (capogruppo)	Percentuale di partecipazione a titolo di proprietà			Totale
		Innova Pharma S.p.A.	Recordati S.A.	Bouchara Recordati S.a.s.	
Recofarma S.r.l., Italia (attività di commercializzazione nel settore della chimica farmaceutica)	100,00%				100,00%
Innova Pharma S.p.A., Italia (attività di commercializzazione nel settore farmaceutico)	100,00%				100,00%
Recordati España S.L., Spagna (attività di ricerca, produzione e vendita nei settori farmaceutico e della chimica farmaceutica)	90,70%		9,30%		100,00%
Vectorpharma International Corporation, Stati Uniti d'America, (non operativa)		100,00%			100,00%
Recordati S.A. Chemical and Pharmaceutical Company, Lussemburgo (holding di partecipazioni)	100,00%				100,00%
Bouchara Recordati S.a.s., Francia (attività di ricerca, produzione e vendita nel settore farmaceutico)	99,94%		0,06%		100,00%
Recordati Portuguesa Lda, Portogallo (attività di commercializzazione nel settore farmaceutico)	98,00%		2,00%		100,00%
Farmarecord Ltda., Brasile (non operativa, titolare del listino farmaceutico in Brasile)			100,00%		100,00%
Recordati Corporation, Stati Uniti d'America (attività di agente nel settore della chimica farmaceutica)			100,00%		100,00%
Sophartex S.A. *, Francia (attività di produzione di specialità farmaceutiche)				100,00%	100,00%
Recordati Ireland Ltd., Irlanda (attività di commercializzazione nei settori farmaceutico e della chimica farmaceutica)			100,00%		100,00%
Recordati S.A., Svizzera (attività di commercializzazione nei settori farmaceutico e della chimica farmaceutica)			100,00%		100,00%
Laboratoires Bouchara Recordati S.a.s., Francia (attività di ricerca, produzione e vendita nel settore farmaceutico)				100,00%	100,00%

\* ceduta nel corso dell'esercizio

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando sono relative ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale e il Gruppo intende liquidare le attività e le passività fiscali correnti su base netta.

*Utile per azione* - L'utile per azione è rappresentato dall'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie tenuto conto della media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio.

L'utile per azione diluito si ottiene attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali con effetto di diluizione.

### 3. RICAVI NETTI

Nel 2004 ammontano a € 488,3 milioni (€ 487,5 milioni nel 2003) e possono essere dettagliati come segue:

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003
Vendite nette	483.796	482.227	1.569
Royalties	866	1.456	(590)
Down-payments	1.616	2.047	(431)
Altri ricavi	2.030	1.805	225
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>488.308</b>	<b>487.535</b>	<b>773</b>

I ricavi netti sono stati sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente. Quelli farmaceutici sono aumentati del 3,5% e dell'8,5% a perimetro omogeneo. I ricavi della chimica farmaceutica hanno invece segnato una contrazione del 22,1% dovuta essenzialmente alla decisione di razionalizzare il portafoglio prodotti, nonché ad uno sfavorevole effetto cambio.

### 4. COSTI OPERATIVI

Il totale dei costi operativi è stato di € 397,9 milioni (€ 406,5 nel 2003), classificati per destinazione come segue:

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003
Costo del venduto	179.274	199.749	(20.475)
Spese di vendita	156.000	148.031	7.969
Spese di ricerca e sviluppo	37.311	32.766	4.545
Spese generali e amministrative	21.844	21.134	710
Ammortamento avviamento	3.454	4.825	(1.371)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>397.883</b>	<b>406.505</b>	<b>(8.622)</b>

Complessivamente il costo del lavoro è stato di € 127,1 milioni e gli ammortamenti, compreso quello dell'avviamento, sono stati pari a € 21,1 milioni.

## 5. (ONERI)/PROVENTI FINANZIARI NETTI

Nel 2004 e nel 2003 il loro saldo netto è negativo rispettivamente per € 4,8 milioni e per € 6,4 milioni. Le principali voci che compongono il saldo sono riassunte nella seguente tabella:

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003
Utili/(perdite) di cambio	(424)	(473)	49
Interessi passivi su finanziamenti	(4.531)	(5.795)	1.264
Interessi netti su posizioni a breve termine	935	(279)	1.214
Rettifica valori mobiliari	(791)	99	(890)
Valutazione al <i>fair value</i> di strumenti derivati	(3.102)	0	(3.102)
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti sottostanti	3.102	0	3.102
<b>Totale oneri finanziari netti</b>	<b>(4.811)</b>	<b>(6.448)</b>	<b>1.637</b>

Gli oneri finanziari netti nel 2004 ammontano a € 4,8 milioni e sono in diminuzione rispetto all'anno precedente. Sono incluse perdite su cambi di € 0,4 milioni in linea con l'esercizio 2003. Gli interessi passivi su finanziamenti sono stati di € 4,5 milioni (€ 5,8 milioni nel 2003). Gli interessi netti su posizioni a breve termine sono diventati positivi a seguito del progressivo miglioramento della posizione finanziaria. La rettifica dei valori mobiliari effettuata nel 2004 riguarda le svalutazioni relative alle partecipazioni in SurroMed Inc. per € 0,6 milioni e nel fondo Technogen Associates L.P. per € 0,2 milioni.

## 6. (ONERI)/PROVENTI NON OPERATIVI NETTI

I proventi non operativi netti ammontano a € 1,1 milioni e vengono dettagliati nella tabella seguente:

€ (migliaia)	2004	2003
Plusvalenza cessione immobile di Parigi	2.059	0
Plusvalenza cessione partecipazione Polfa Kutno	2.008	0
Plusvalenza cessione immobili della Capogruppo	1.913	0
Svalutazione attività settore chimica farmaceutica	(1.030)	(29.073)
<i>Participation au résultat</i>	(1.908)	(1.234)
Oneri fiscali	(1.095)	(1.857)
Accantonamento per ristrutturazione	0	(1.500)
Altri	(839)	(2.483)
<b>Totale (oneri)/proventi non operativi netti</b>	<b>1.108</b>	<b>(36.147)</b>

La plusvalenza relativa alla cessione della partecipazione nella società farmaceutica polacca Polfa Kutno è stata realizzata nell'ambito di un'operazione che ha portato Recordati ad acquisire circa il 25% del capitale della società farmaceutica polacca Polfa Kutno con l'intenzione di aumentarne la quota a circa il 50%. Contemporaneamente la società farmaceutica americana Ivax ha annunciato il suo interesse ad acquistare il 100% della medesima società. Poiché i principali azionisti di Polfa Kutno hanno espresso la volontà di vendere la totalità della loro partecipazione ad un prezzo comprensivo anche di un premio di maggioranza, Recordati, non essendo interessata ad acquisire tutto il capitale di Polfa Kutno al prezzo richiesto, ha deciso di rivendere la sua partecipazione a Ivax. Complessivamente è stata realizzata una plusvalenza di circa € 2 milioni al netto delle spese sostenute.

La plusvalenza sugli immobili della Capogruppo riguarda la vendita di immobili civili a Campoverde e a Roma quasi integralmente ammortizzati. La svalutazione relativa al settore chimica farmaceutica riguarda le giacenze di magazzino di alcuni prodotti biochimici ed è stata effettuata per adeguarne il valore a quello di realizzo. Gli oneri non operativi comprendono anche l'accantonamento per la quota di utile da destinare ai dipendenti delle società francesi (*participation au résultat*) prevista dalla legislazione locale. Gli oneri fiscali riguardano l'accantonamento per accertamenti ricevuti dalla controllata francese Bouchara Recordati.

## 7. IMPOSTE

Ammontano a € 32,8 milioni, con un'incidenza sull'utile prima delle imposte del 37,8%. Includono le imposte sul reddito e l'imposta regionale sulle attività produttive in Italia (IRAP).

Il prospetto di raccordo tra l'aliquota fiscale per l'imposta sul reddito delle società vigente in Italia e il tasso d'imposta effettivo consolidato è il seguente:

€ (migliaia)	2004 %	2003 %
Tasso d'imposta sul reddito	33,0	34,0
Effetto rivalutazione	(0,1)	(10,1)
Effetto Tecnotremonti	(0,8)	-
Effetto DIT	-	(1,8)
Dividendi da controllate estere	0,2	0,5
Effetto consolidamento società controllate	(4,1)	(5,5)
Altre differenze al netto	3,6	8,5
Tasso effettivo d'imposta sul reddito	31,8	25,6
IRAP	6,0	12,6
<b>Tasso d'imposta su utile prima delle imposte</b>	<b>37,8</b>	<b>38,2</b>

L'incidenza dell'IRAP sull'utile prima delle imposte è pari al 6,0% in quanto l'imposta è determinata applicando l'aliquota del 4,25% su una base imponibile differente che comprende anche il costo del lavoro, il risultato finanziario e straordinario.

## 8. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni tecniche sono espresse in bilancio al costo d'acquisto o di costruzione. Ammontano, al netto degli ammortamenti, al 31 dicembre 2004 e 2003 rispettivamente a € 78,6 milioni e € 99,1 milioni e presentano la seguente composizione e variazione.

€ (migliaia)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni mobili	Investimenti in corso	Totale immobiliz. materiali
<b>Costo acquisizione</b>					
Saldo al 31.12.2003	80.042	147.482	36.373	9.711	273.608
Incrementi	951	2.071	1.379	14.357	18.758
Disinvestimenti	(23.512)	(939)	(2.965)	(28)	(27.444)
Variazioni area di consolidamento	(15.043)	(14.794)	(2.820)	(1.938)	(34.595)
Altre variazioni	(931)	(4.885)	(1.976)	(5.292)	(13.084)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>41.507</b>	<b>128.935</b>	<b>29.991</b>	<b>16.810</b>	<b>217.243</b>
<b>Ammortamenti accumulati</b>					
Saldo al 31.12.2003	36.722	109.858	27.915	0	174.495
Ammortamenti dell'anno	1.661	7.824	2.515	0	12.000
Disinvestimenti	(5.284)	(533)	(2.576)	0	(8.393)
Variazioni area di consolidamento	(12.808)	(12.353)	(2.262)	0	(27.423)
Altre variazioni	(1.137)	(7.588)	(3.288)	0	(12.013)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>19.154</b>	<b>97.208</b>	<b>22.304</b>	<b>0</b>	<b>138.666</b>
<b>Valore netto</b>					
<b>Al 31 dicembre 2004</b>	<b>22.353</b>	<b>31.727</b>	<b>7.687</b>	<b>16.810</b>	<b>78.577</b>
Al 31 dicembre 2003	43.320	37.624	8.458	9.711	99.113

Gli immobili di Milano sono gravati da ipoteche a favore dell'IMI per la concessione di finanziamenti il cui valore residuo ammonta a € 5,9 milioni.

Il valore netto contabile dei terreni e fabbricati del Gruppo include un ammontare pari a € 1,9 milioni (€ 20,3 milioni nel 2003) relativo ad attività detenute in seguito a contratti di locazione finanziaria. Il decremento è relativo alla cessione dell'immobile di Parigi.

Nel corso del 2004 gli incrementi di € 18,8 milioni sono attribuibili come segue:

- € 11,3 milioni per il proseguimento della realizzazione di un sito produttivo in Irlanda, da parte di Recordati Ireland, nel quale sono in costruzione uno stabilimento, che servirà inizialmente a potenziare la produzione del principio attivo lercanidipina, e un centro di ricerca che svilupperà i processi chimici per la produzione di farmaci innovativi durante la loro fase di sviluppo clinico;
- € 3,3 milioni per investimenti nello stabilimento e nella sede di Milano;
- € 2,3 milioni per investimenti produttivi nello stabilimento di chimica farmaceutica di Campoverde di Aprilia;
- € 1,0 milioni per investimenti delle controllate francesi;
- € 0,9 milioni per investimenti nello stabilimento chimico di Murcia.

I disinvestimenti netti sono principalmente relativi alla vendita dell'immobile di Parigi da parte della controllata Bouchara Recordati. Le variazioni dell'area di consolidamento sono relative alla cessione di Sophartex. Le altre variazioni comprendono la riclassifica alla voce "Altre attività correnti" del valore netto residuo degli immobilizzi dello stabilimento di Opera per € 1,0 milioni.

## 9. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali ammontano, al netto degli ammortamenti, al 31 dicembre 2004 e 2003 rispettivamente a € 26,6 milioni e € 25,9 milioni e presentano la seguente composizione e variazione.

€ (migliaia)	Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Investimenti in corso e acconti	Totale attività immateriali
<b>Costo acquisizione</b>					
Saldo al 31.12.2003	23.986	31.415	14.155	1.704	71.260
Incrementi	0	4.264	889	1.231	6.384
Disinvestimenti	0	(145)	(216)	0	(361)
Variazioni area di consolidamento	0	(227)	0	0	(227)
Altre variazioni	0	519	766	(1.460)	(175)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>23.986</b>	<b>35.826</b>	<b>15.594</b>	<b>1.475</b>	<b>76.881</b>
<b>Ammortamenti accumulati</b>					
Saldo al 31.12.2003	18.491	16.580	10.332	0	45.403
Ammortamenti dell'anno	1.835	2.298	1.554	0	5.687
Disinvestimenti	0	(118)	(216)	0	(334)
Variazioni area di consolidamento	0	(226)		0	(226)
Altre variazioni	0	3	(218)	0	(215)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>20.326</b>	<b>18.537</b>	<b>11.452</b>	<b>0</b>	<b>50.315</b>
<b>Valore netto</b>					
<b>al 31 dicembre 2004</b>	<b>3.660</b>	<b>17.289</b>	<b>4.142</b>	<b>1.475</b>	<b>26.566</b>
al 31 dicembre 2003	5.495	14.835	3.823	1.704	25.857

Tutte le attività sono a vita utile definita e ammortizzate per un periodo non superiore a 20 anni.

I principali investimenti si riferiscono all'acquisizione di software e di diritti di licenza. Fra questi i più rilevanti sono quelli relativi a Cidine® (€ 2,5 milioni), farmaco in licenza da Almirall Prodesfarma e a Octegra® (€ 1,1 milioni), in licenza da Bayer AG.

## 10. AVVIAMENTO

L'avviamento ammonta, al netto degli ammortamenti, al 31 dicembre 2004 e 2003 rispettivamente a € 45,8 milioni e € 59,4 milioni e presenta la seguente variazione:

€ (migliaia)	Avviamento
<b>Valori lordi</b>	
Saldo al 31.12.2003	99.740
Variazioni area di consolidamento	(16.301)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>83.439</b>
<b>Ammortamenti accumulati</b>	
Saldo al 31.12.2003	40.322
Ammortamenti dell'anno	3.454
Variazioni area di consolidamento.	(6.112)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>37.664</b>
<b>Valore netto</b>	
<b>al 31 dicembre 2004</b>	<b>45.775</b>
al 31 dicembre 2003	59.418

La cessione di Sophartex ha comportato una riduzione dell'avviamento per un valore netto di € 10,2 milioni.

L'avviamento netto residuo al 31 dicembre 2004 di € 45,8 milioni si riferisce a:

- avviamento residuo iscritto per l'acquisizione di Doms Adrian per € 13,4 milioni (ammortizzato in 20 anni fino al 2018);
- avviamento residuo relativo alle Società del Gruppo Bouchara per € 32,4 milioni (ammortizzato in 20 anni fino al 2020).

Come previsto dall'IFRS 3, nel 2004 si è continuato ad ammortizzare gli avviamenti sopra menzionati in quanto relativi ad acquisizioni effettuate prima del 31 marzo 2004. A partire dal 2005, come previsto dallo stesso principio, l'avviamento non sarà più soggetto ad ammortamento e si provvederà ad effettuare l'*impairment test* sul valore residuo ad ogni fine periodo.

## 11. ALTRE PARTECIPAZIONI E TITOLI

Il dettaglio delle altre partecipazioni e titoli è il seguente:

€ (migliaia)	Valori a bilancio		Percentuale di Partecipazione	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Technogen Associates L.P. - U.S.A.	449	622	n.s.	n.s.
Maxygen Inc. - U.S.A.	218	218	n.s.	n.s.
Tecnofarmaci S.p.A. – Pomezia (Roma)	87	87	4%	4%
Consorzio C4T – Pomezia (Roma)	78	78	2,2%	2,2%
SurroMed Inc. – U.S.A.	63	681	n.s.	n.s.
Confarma S.p.A. – Novara	8	8	3%	3%
DAFNE - Reggello (FI)	2	2	2%	2%
<b>Totale altre partecipazioni e titoli</b>	<b>905</b>	<b>1.696</b>		

Il valore delle quote detenute in Technogen Associates LP (USA), società californiana di investimento in società genomiche, biotecnologiche e farmaceutiche in fase di sviluppo, ammonta a € 0,4 milioni ed è stato ridotto di € 0,2 milioni per adeguarlo al *fair value*. La partecipazione nella Maxygen Inc. è rimasta inalterata ed è costituita da n. 27.816 azioni. Il valore della partecipazione in SurroMed Inc. è diminuito di € 0,6 milioni a seguito di una svalutazione prudenziale, calcolata adeguando il valore al corrispondente *fair value*.

## 12. CREDITI (INCLUSI NELLE ATTIVITÀ NON CORRENTI)

I crediti ammontano al 31 dicembre 2004 a € 1,9 milioni, in leggero decremento rispetto all'esercizio precedente. Si riferiscono principalmente al versamento a titolo di acconto delle imposte dovute dai dipendenti sul trattamento di fine rapporto delle società italiane (legge 23 dicembre 1996, n. 662 e successive modifiche).

## 13. ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Al 31 dicembre 2004 ammontano a € 16,9 milioni (€ 22,7 milioni al 31 dicembre 2003), con un decremento di € 5,8 milioni. La movimentazione è stata la seguente:

€ (migliaia)	2004	2003
Saldo al 1° gennaio	22.754	9.047
Accantonamenti	2.089	18.121
Utilizzi	(6.861)	(4.414)
Variazione area di consolidamento	(1.036)	0
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>16.946</b>	<b>22.754</b>

La movimentazione delle principali attività fiscali differite nel corso del 2004 è stata la seguente:

€ (migliaia)	Svalutazione attività	Svalutazione partecipazioni chimica/farm	Rivalutazioni stornate in	Perdite pregresse consolidato	Ricavi/costi con eff. fiscale differito	Altre	Totale
Saldo al 31.12.2003	5.260	5.165	8.300	700	1.638	1.691	22.754
Accantonamento	385	0	0	0	1.049	655	2.089
Utilizzo	(772)	(1.291)	(4.383)	0	(288)	(127)	(6.861)
Variazione area consolidamento	0	0	0	0	(861)	(175)	(1.036)
<b>Saldo al 31.12.2004</b>	<b>4.873</b>	<b>3.874</b>	<b>3.917</b>	<b>700</b>	<b>1.538</b>	<b>2.044</b>	<b>16.946</b>

Le ulteriori perdite pregresse riportabili a nuovo che possano generare attività fiscali differite non sono significative.

## 14. RIMANENZE DI MAGAZZINO

Le rimanenze di magazzino al 31 dicembre 2004 e 2003 ammontano rispettivamente a € 61,6 milioni e € 62,3 milioni, al netto di un fondo per prodotti farmaceutici in scadenza e *slow moving* di € 4,7 milioni e € 4,0 milioni rispettivamente. La composizione è la seguente:

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni 2004/2003
Materie prime e scorte	17.275	24.673	(7.398)
Semilavorati e lavorazioni in corso	16.147	15.223	924
Prodotti finiti	28.144	22.361	5.783
<b>Totale rimanenze di magazzino</b>	<b>61.566</b>	<b>62.257</b>	<b>(691)</b>

I magazzini sono diminuiti complessivamente dell'1,1% (€ 0,7 milioni) rispetto all'esercizio precedente. Il leggero decremento delle giacenze dei prodotti è stato determinato da una riduzione di € 5,7 milioni per la cessione di Sophartex e da un incremento per la crescita dei volumi di attività.

## 15. CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali al 31 dicembre 2004 e 2003 ammontano a € 99,9 milioni e € 116,1 milioni rispettivamente. I valori sono espressi al netto del fondo svalutazione che al 31 dicembre 2004 ammonta a € 5,9 milioni (€ 6,7 milioni al 31 dicembre 2003). Il fondo, cui sono stati accantonati 0,6 milioni nel 2004, è ritenuto congruo in relazione ai potenziali rischi di insolvenza. I giorni medi di esposizione sono diminuiti da 81 a 75. La cessione di Sophartex ha comportato una diminuzione dei crediti commerciali per € 5,1 milioni.

## 16. ALTRI CREDITI

Gli altri crediti sono pari a € 13,1 milioni (€ 16,3 milioni al 31 dicembre 2003). Il relativo dettaglio è riportato nella tabella seguente:

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni 2004/2003
Tributari	3.432	8.319	(4.887)
Anticipi a dipendenti e agenti	3.019	2.739	280
Altri	6.604	5.206	1.398
<b>Totale altri crediti</b>	<b>13.055</b>	<b>16.264</b>	<b>(3.209)</b>

I crediti tributari sono relativi all'imposta sul valore aggiunto e all'eccedenza negli acconti versati per le imposte dirette. Il decremento nell'esercizio è dovuto per € 1,2 milioni al deconsolidamento di Sophartex e per € 3,4 milioni al rimborso di crediti tributari delle società francesi.

Gli altri crediti includono anticipi pagati a fornitori e altri enti, conguagli da ricevere dai licenzianti e crediti verso la controllante per € 0,1 milioni. La cessione di Sophartex ha comportato un decremento di questa voce per € 0,1 milioni.

## 17. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Ammontano a € 1,6 milioni (€ 0,9 milioni al 31 dicembre 2003) e sono essenzialmente relative al valore residuo degli immobilizzi dello stabilimento di Opera, per i quali è prevista la cessione nel 2005, per € 1,0 milioni. Tale ammontare è stato riclassificato dalla voce "Immobilizzazioni materiali" nel corso del 2004. Comprendono anche € 0,6 milioni di risconti attivi.

## 18. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Sono costituite prevalentemente dalle disponibilità presso banche e ammontano al 31 dicembre 2004 e 2003 rispettivamente a € 232,2 milioni e € 98,7 milioni. La loro composizione è schematizzata nella tabella seguente:

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni 2004/2003
Depositi bancari di conto corrente a vista	51.756	66.899	(15.143)
Depositi a breve termine	180.458	31.760	148.698
Disponibilità di cassa	15	26	(11)
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>232.229</b>	<b>98.685</b>	<b>133.544</b>

Al 31 dicembre 2004 la maggior parte delle disponibilità è denominata in euro (€ 212,7 milioni) ed è riconducibile soprattutto alla Capogruppo Recordati S.p.A. (€ 168,3 milioni) e alla consociata Recordati Ireland Ltd. (€ 20,9 milioni). Le disponibilità in dollari statunitensi, che al 31 dicembre 2004 sono pari a US\$ 24,3 milioni, si riferiscono principalmente alla liquidità disponibile presso la Recordati Corporation.

I depositi a breve termine sono a tassi di mercato con una scadenza non superiore a un mese e si sono notevolmente incrementati anche per i fondi raccolti attraverso il collocamento privato di una emissione obbligazionaria sul mercato istituzionale americano (*U.S. private placement*) per un controvalore di € 80,6 milioni.

## 19. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

*Capitale sociale* - Il capitale sociale, al 31 dicembre 2004, è pari a € 25.219.394,50, è interamente versato e risulta composto da n. 50.438.789 azioni ordinarie del valore nominale di € 0,50 cadauna.

Nel corso del 2004 si è incrementato di € 97.187,50 a seguito della sottoscrizione di n. 194.375 nuove azioni ordinarie di cui n. 135.500 al prezzo di € 12,33 ciascuna e n. 58.875 al prezzo di € 14,71 ciascuna nell'ambito dei piani di *stock option* 2001-2003 e 2003-2007.

Nell'ambito dei piani di incentivazione della dirigenza sono state attribuite nuove opzioni per n. 461.000 azioni al prezzo di € 14,30 ciascuna e n. 478.500 al prezzo di € 16,22 ciascuna.

Complessivamente al 31 dicembre 2004 risultano attribuiti diritti di opzione per sottoscrivere nel periodo 2005-2009 n. 2.276.125 azioni ordinarie: n. 448.000 al prezzo di € 21,08 ciascuna, n. 472.000 al prezzo di € 20,72 ciascuna, n. 416.625 al prezzo di € 14,71 ciascuna, n. 461.000 al prezzo di € 14,30 ciascuna e n. 478.500 al prezzo di € 16,22 ciascuna. I relativi aumenti di capitale sono già stati deliberati.

A partire dal 1 gennaio 2005 si applicherà, ai piani di incentivazione, il metodo di valutazione e contabilizzazione previsto dall'IFRS 2.

*Riserva sovrapprezzo azioni* - A seguito della sottoscrizione di n. 194.375 nuove azioni la riserva è variata da € 50.442.330,83 a € 52.881.909,58 con un incremento di € 2.439.578,75.

*Azioni proprie* - Al 31 dicembre 2004 l'ammontare, pari a € 20,4 milioni, corrisponde al valore delle n. 1.199.666 azioni proprie in portafoglio, delle quali n. 988.880 acquistate sul mercato nel corso dell'esercizio 2002 per € 17,5 milioni e n. 210.786 acquistate nel corso dell'esercizio 2003 per € 2,9 milioni. Tali acquisti sono stati effettuati in esecuzione della delibera assembleare del 16 settembre 2002.

*Riserva per valutazione al fair value di strumenti derivati* - In accordo con quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 39 è stata iscritta in un'apposita riserva del patrimonio netto l'ammontare della passività di € 3,2 milioni evidenziata dalla valutazione al valore di mercato al 31 dicembre 2004 delle operazioni di *interest rate swap* aventi natura di *cash flow hedge*.

*Altre riserve* - Al 31 dicembre 2004 ammontano a € 20,7 milioni, invariate rispetto al 2003, e includono la riserva legale della Capogruppo per € 5,2 milioni e riserve per contributi a fondo perduto ricevuti per € 15,5 milioni.

*Utili indivisi e utile dell'esercizio* - Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo intende proporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il frazionamento delle 50.438.789 azioni di valore nominale € 0,50 che costituiscono l'attuale capitale sociale mediante l'emissione di 4 nuove azioni di valore

nominale € 0,125 cadauna in sostituzione di ciascuna azione esistente. Le nuove azioni avranno godimento 1 gennaio 2004. Il Consiglio di Amministrazione propone anche la distribuzione di un dividendo per le azioni in circolazione, in ragione di € 0,11 per ciascuna delle azioni risultanti dopo il frazionamento azionario proposto (€ 0,09375 l'anno scorso su base rettificata) con stacco della cedola in data 25 aprile 2005 e pagabile dal 28 aprile 2005, con esclusione delle azioni proprie in portafoglio alla data di stacco della cedola. Il dividendo unitario comprende l'accrescimento derivante dal dividendo che sarebbe spettato alle azioni proprie.

Il patrimonio netto include riserve in sospensione d'imposta per un importo pari a € 19,2 milioni. In Recordati S.p.A. e nella controllata Innova Pharma S.p.A. sono presenti ulteriori riserve in sospensione d'imposta pari complessivamente a € 26,9 milioni relative alle rivalutazioni delle immobilizzazioni, stornate nel bilancio consolidato. In accordo con quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 12 su tali riserve in sospensione non sono stanziate imposte differite finché non ne viene deliberata la distribuzione.

## 20. PATRIMONIO NETTO DI TERZI

Tutte le società consolidate sono partecipate al 100% e pertanto non si evidenziano quote di pertinenza di terzi.

## 21. FINANZIAMENTI

I debiti finanziari a medio/lungo termine al 31 dicembre 2004 e 2003 sono così costituiti.

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003
<b>Concessi a Recordati S.p.A.:</b>		
Finanziamenti dall'Istituto Bancario San Paolo IMI, garantiti da ipoteca su impianti e fabbricati di Milano e Campoverde al tasso d'interesse annuo medio dell'1,67%, rimborsabili in rate semestrali entro il 2010	5.902	4.622
Finanziamenti per la ricerca concessi dall'Istituto Bancario San Paolo IMI al tasso di interesse annuo medio del 2,83%, rimborsabili in rate semestrali entro il 2012	5.375	6.809
Finanziamento dal Ministero delle Attività Produttive rimborsabile in rate annuali entro il 2013, al tasso del 3,30% durante il periodo di ammortamento (2004-2013) e dello 0,825% nel periodo antecedente	1.102	1.206
Finanziamento per investimenti finanziari concesso dalla Banca Intesa al tasso annuo del 5,935%, rimborsabile in rate semestrali ed estinto nel 2004	0	3.098
Finanziamento per investimenti finanziari concesso dalla Banca Intesa a tasso variabile, convertito con IRS in tasso fisso del 5,915%, rimborsabile in rate semestrali entro il 2007	15.494	20.658
Finanziamento per investimenti finanziari dalla Banca Popolare di Milano al tasso annuo del 3,98% rimborsabile in rate semestrali entro il 2006	4.500	7.500

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003
<b>Concessi ad altre società del Gruppo:</b>		
Finanziamento per investimenti tecnici concesso dalla Banca Intesa a Recordati España S.L. a tasso variabile, convertito con IRS in tasso fisso del 4,85% rimborsabile in rate trimestrali entro il 2008	4.207	5.409
Finanziamenti vari concessi alla Recordati España S.L. ad un tasso d'interesse annuo mediamente del 3,27%	4.322	5.229
Finanziamento concesso alla società Bouchara Recordati S.a.s. dalla Banca Intesa a tasso variabile, convertito con IRS in tasso fisso del 5,99% rimborsabile in rate semestrali entro il 2007	6.192	8.256
Finanziamento concesso alla società Bouchara Recordati S.a.s. dalla Banca Popolare di Milano a tasso variabile, convertito con IRS in tasso fisso del 6,0% rimborsabile in rate semestrali entro il 2007	6.192	8.256
Finanziamento concesso alla società Bouchara Recordati S.a.s. dalla Banca Unicredito Italiano a tasso variabile, convertito con IRS in tasso fisso del 6,01% rimborsabile in rate semestrali entro il 2007	12.390	16.520
Finanziamento concesso alla società Bouchara Recordati S.a.s. dall'Istituto S. Paolo IMI SpA a tasso variabile, convertito con IRS in tasso fisso del 6,0% rimborsabile in rate semestrali entro il 2007	9.294	12.392
Finanziamenti vari concessi alla società Sophartex S.A. ad un tasso d'interesse annuo mediamente del 5,31%	0	626
Finanziamenti vari concessi alla società Bouchara Recordati S.a.s. al tasso medio annuo del 3,94%	1.580	1.875
Prestito obbligazionario emesso da Recordati S.A. (Luxembourg) collocato privatamente presso investitori istituzionali internazionali strutturato su quattro <i>tranches</i> : € 15 milioni con scadenza a 7 anni <i>bullet</i> (2011) e cedola fissa del 4,52%, \$ 40 milioni con scadenza a 10 anni <i>bullet</i> (2014) e cedola fissa del 5,50%, € 26 milioni con scadenza a 10 anni <i>bullet</i> (2014) e cedola fissa del 5,02% e £ 5 milioni con scadenza a 10 anni <i>bullet</i> (2014) e cedola fissa del 6,09%.	* 80.064	0
	<b>156.614</b>	<b>102.456</b>
Meno - Quota dei finanziamenti scadente entro 12 mesi	(25.166)	(27.553)
Totale costo ammortizzato dei finanziamenti	131.448	74.903
Adeguamento al <i>fair value</i> dei finanziamenti	(3.102)	0
<b>Totale</b>	<b>128.346</b>	<b>74.903</b>

\* Al netto delle spese sostenute per il collocamento del prestito pari a € 0,5 milioni, ammortizzate sulla base del tasso di interesse effettivo.

Il tasso medio effettivo al 31 dicembre 2004, calcolato applicando i tassi risultanti dagli *interest rate swap*, è stato 4,31%.

Le quote dei debiti finanziari a medio/lungo termine scadenti oltre il 31 dicembre 2005 saranno rimborsate, in base ai piani di ammortamento, nei seguenti esercizi:

€ (migliaia)	
2006	22.637
2007	20.376
2008	3.106
2009	2.172
2010 e anni successivi	83.157
<b>Totale</b>	<b>131.448</b>

I finanziamenti a medio/lungo termine in essere stipulati a tasso variabile pari a € 53,8 milioni sono stati simultaneamente coperti con operazioni di *interest rate swap* (aventi natura di *cash flow hedge*) al fine di eliminare integralmente il rischio di fluttuazione dei tassi d'interesse. La valutazione dei *cash flow hedge* è stata direttamente imputata a patrimonio netto e in contropartita iscritta in un'apposita voce dello stato patrimoniale. I due strumenti sono strettamente correlati e la società conferma la volontà di non estinguerne o modificarne uno indipendentemente dall'altro.

Il prestito obbligazionario è stato stipulato in diverse *tranches*, anche in valuta estera, a tasso fisso ed è stato coperto con un'operazione di *cross-currency interest rate swap* che prevede la trasformazione in euro di tutto il debito a un tasso d'interesse variabile pari all'euribor a 6 mesi maggiorato di uno spread variabile secondo i finanziamenti. La valutazione al *fair value* del *cross-currency interest rate swap* ha evidenziato una passività di € 3,1 milioni, valore speculare alla minore passività che emerge nella valutazione al *fair value* del debito sottostante rispetto al suo valore nominale. I valori derivanti dalle 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*". Anche questi due strumenti sono strettamente correlati e la società conferma la volontà di non estinguerne o modificarne uno indipendentemente dall'altro.

È stato contemporaneamente stipulato un ulteriore contratto di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*) per definire la banda di oscillazione fra il 2,5% e il 5,2%-6,3% entro la quale potrà variare il tasso di interesse al fine di ottimizzare il costo del debito nel corso della sua durata. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato è stata direttamente imputata a patrimonio netto in contropartita dell'apposita voce del passivo.

## 22. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E ALTRI BENEFICI

Il saldo al 31 dicembre 2004 ammonta a € 22,4 milioni (€ 24,0 milioni al 31 dicembre 2003) e riflette l'importo maturato a favore dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente per le singole consociate.

Tale voce ha avuto la seguente movimentazione:

€ (migliaia)	2004	2003
Saldo al 1 gennaio	24.045	23.131
Accantonamenti	4.509	4.568
Utilizzi	(4.187)	(3.654)
Deconsolidamento Sophartex	(1.957)	0
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>22.410</b>	<b>24.045</b>

Considerato l'ampio dibattito attualmente in corso al fine di stabilire se i criteri dello IAS 19 siano effettivamente applicabili al trattamento di fine rapporto (TFR) previsto in Italia, il quale presenta peculiarità non riscontrabili in nessuna delle discipline giurislavoristiche degli altri Paesi europei, non si è ritenuto opportuno, allo stato attuale, procedere all'effettuazione del complesso calcolo attuariale previsto dallo IAS 19 ai fini della contabilizzazione dei piani a benefici definiti.

Si ritiene comunque che la valutazione del fondo TFR di pertinenza delle società italiane secondo quanto previsto dallo IAS 19, tenuto conto del relativo effetto fiscale, non dovrebbe comportare effetti significativi sul risultato d'esercizio e sul patrimonio netto.

### 23. PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

Al 31 dicembre 2004 sono pari a € 0,2 milioni (€ 5,7 milioni al 31 dicembre 2003) e la movimentazione è la seguente:

€ (migliaia)	2004	2003
Saldo al 1° gennaio	5.714	2.927
Accantonamenti	155	3.530
Utilizzi	(2.831)	(743)
Imposte differite passive stornate a seguito di cessione bene in leasing	(2.845)	0
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>193</b>	<b>5.714</b>

Al 31 dicembre 2004 non vi sono fiscalità passive differite per imposte sugli utili non distribuiti di società controllate poiché non vi sono passività fiscali aggiuntive per il Gruppo in caso di distribuzione di tali dividendi, grazie al sostanziale esonero della doppia imposizione.

### 24. ALTRI DEBITI (INCLUSI NELLE PASSIVITÀ NON CORRENTI)

Al 31 dicembre 2004 il saldo si è azzerato (€ 3,6 milioni al 31 dicembre 2003) in seguito alla riclassifica tra le passività correnti dei debiti tributari della consociata francese Bouchara Recordati a fronte della cessione dell'immobile di Parigi.

## 25. DEBITI COMMERCIALI

I debiti verso fornitori, interamente di natura commerciale e inclusivi degli stanziamenti di fine esercizio per fatture da ricevere, ammontano al 31 dicembre 2004 e 2003 a € 77,2 milioni e € 78,3 milioni rispettivamente. Il decremento netto risulta dalla riduzione legata alla cessione di Sophartex (€ 4,7 milioni) e dall'incremento dei debiti in Irlanda per gli investimenti effettuati per il nuovo sito produttivo.

## 26. ALTRI DEBITI

Gli altri debiti ammontano al 31 dicembre 2004 a € 46,6 milioni (€ 38,3 al 31 dicembre 2003) e la loro composizione è evidenziata nella tabella seguente:

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni 2004/2003
Personale	12.277	13.245	(968)
Previdenziali	7.603	8.539	(936)
Agenti	839	951	(112)
Altri	3.529	3.399	130
<b>Totale altri debiti</b>	<b>24.248</b>	<b>26.134</b>	<b>(1.886)</b>

Il deconsolidamento di Sophartex ha comportato una diminuzione complessiva nel saldo pari a € 4,2 milioni dei quali € 3,7 milioni relativi al personale, € 0,4 milioni ai debiti previdenziali ed € 0,1 milioni ad altri debiti.

## 27. DEBITI TRIBUTARI

I debiti tributari ammontano al 31 dicembre 2004 a € 22,3 milioni (€ 12,2 milioni al 31 dicembre 2003) e comprendono i debiti per imposte determinati dalle società sulla base degli imponibili fiscali, al netto degli acconti versati, e debiti verso l'erario in qualità di sostituto d'imposta. In particolare, a seguito delle cessioni dell'immobile di Parigi e della partecipazione in Sophartex, è stato riclassificato dalle passività non correnti un importo di € 8,6 milioni che verrà versato all'erario nel 2005. Il deconsolidamento di Sophartex ha comportato una diminuzione complessiva nel saldo pari a € 1,5 milioni.

## 28. FONDI PER RISCHI E ONERI

Sono costituiti dal fondo imposte e da altri fondi rischi, come rappresentato dalla seguente tabella:

€ (migliaia)	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni 2004/2003
Per imposte	1.432	1.191	241
Per rischi diversi	4.392	4.373	19
<b>Totale fondi</b>	<b>5.824</b>	<b>5.564</b>	<b>260</b>

Il fondo per imposte è quasi interamente rappresentato dagli accantonamenti effettuati nel corso del 2004 dalla Bouchara Recordati (€ 1,1 milioni) per rischi connessi ad accertamenti fiscali ricevuti.

I fondi per rischi diversi sono stati costituiti per fronteggiare passività con scadenze e ammontari incerti. Sono sostanzialmente allineati a quelli al 31 dicembre 2003. Tali fondi comprendono l'accantonamento per oneri di ristrutturazione delle attività del settore chimica farmaceutica (€ 1,1 milioni). Il deconsolidamento di Sophartex ha comportato una riduzione di € 0,1 milioni relativo ai fondi per rischi diversi.

La movimentazione dell'anno è la seguente:

€ (migliaia)	2004	2003
Saldo al 1° gennaio	5.564	4.480
Accantonamenti	2.165	3.093
Utilizzi	(1.763)	(2.009)
Variazione area di consolidamento	(142)	0
<b>Saldo al 31 dicembre</b>	<b>5.824</b>	<b>5.564</b>

## 29. STRUMENTI DERIVATI VALUTATI A *FAIR VALUE* (*CASH FLOW HEDGE*)

La valutazione a mercato (*fair value*) al 31 dicembre 2004 degli *interest rate swap* a copertura dei finanziamenti a medio/lungo termine ha evidenziato una passività calcolata in € 3,2 milioni che rappresenta la mancata opportunità di pagare in futuro gli attuali attesi tassi variabili anziché i tassi concordati.

Tale valutazione, per € 1,5 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 € 1,7 milioni.

## 30. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI

I debiti verso banche a breve termine ammontano al 31 dicembre 2004 e 2003 a € 3,5 milioni e € 17,6 milioni rispettivamente e sono rappresentati da posizioni di scoperto in euro e valute estere. L'esposizione prevalente è quella della Capogruppo, costituita da debiti in valuta accesi nell'ambito della politica di copertura dei rischi di oscillazione dei cambi dei crediti commerciali.

### 31. FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Come previsto dallo IAS 32, viene presentato il confronto fra il valore iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2004 ed il relativo *fair value* delle attività e passività finanziarie:

€ (migliaia)	Valore contabile	Fair value
<b>Attività finanziarie</b>		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	232.229	232.229
Crediti commerciali	99.862	99.862
Altre partecipazioni e titoli	905	905
Altri crediti	13.055	13.055
<b>Passività finanziarie</b>		
Finanziamenti		
- a tasso fisso coperti con IRS	76.962	76.962
- a tasso fisso	21.201	20.655
- a tasso variabile	55.349	55.349
Debiti commerciali	77.166	77.166
Altri debiti	22.344	22.344
Strumenti derivati valutati al fair value ( <i>cash flow hedge</i> )	3.185	3.185
Strumenti derivati valutati al fair value ( <i>fair value hedge</i> )	3.102	3.102
Debiti verso banche e altri	3.478	3.478

### 32. INFORMATIVA DI SETTORE

La seguente informativa di settore è stata preparata in accordo con lo IAS 14. 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.

I principali dati economici e patrimoniali relativi ai due segmenti individuati sono i seguenti:

€ (migliaia)	Farmaceutico	Chimico	Non allocato	Totale
Ricavi netti	438.876	49.432	-	488.308
Ricavi intradivisionali	-	14.226	-	14.226
Utile operativo	88.383	2.042	-	90.425
Attività non correnti	116.043	37.691	16.946	170.680
Rimanenze di magazzino	42.034	19.532	-	61.566
Crediti commerciali	91.067	8.795	-	99.862
Altre attività correnti	12.093	2.512	-	14.605
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-	232.229	232.229
<b>Totale attivo</b>	<b>261.237</b>	<b>68.530</b>	<b>249.175</b>	<b>578.942</b>
Passività non correnti	16.514	5.896	128.539	150.949
Passività correnti	94.744	14.205	57.275	166.224
<b>Totale passivo</b>	<b>111.258</b>	<b>20.101</b>	<b>185.814</b>	<b>317.173</b>
Capitale investito netto	149.979	48.429	-	-
Investimenti dell'anno	21.901	3.241	-	25.142
Ammortamenti dell'anno	13.686	7.455	-	21.141

Non vengono allocati ai due segmenti le attività e le passività per imposte differite, i crediti e debiti tributari, i finanziamenti, i valori degli strumenti finanziari di copertura e le disponibilità liquide.

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

€ (migliaia)	2004	2003	Variazioni 2004/2003
Europa	425.037	417.375	7.662
di cui Italia	218.797	211.580	7.217
Asia	21.742	21.505	237
Nord America	13.065	18.756	(5.691)
America Latina	8.717	8.974	(257)
Altre aree	19.747	20.925	(1.178)
<b>Totale</b>	<b>488.308</b>	<b>487.535</b>	<b>773</b>

Per quanto riguarda il settore secondario (area geografica) le attività non correnti e gli investimenti del Gruppo sono esclusivamente relativi all'Europa.

### 33. RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E UTILE D'ESERCIZIO CONSOLIDATI SECONDO PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E SECONDO PRINCIPI IAS/IFRS

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile d'esercizio determinati secondo i principi contabili italiani e gli analoghi dati determinati secondo i principi contabili IAS/IFRS è il seguente:

€ (migliaia)	Patrimonio netto		Utile d'esercizio	
	31.12.2004	31.12.2003	2004	2003
Bilancio consolidato secondo principi contabili italiani	285.466	248.357	54.066	23.747
Rettifica per diversi principi contabili:				
Rettifica patrimonio netto per azioni proprie	(20.410)	(20.410)	0	0
Adeguamento strumenti derivati al fair value	(3.185)	*(2.289)	0	0
Addebito a conto economico costi non capitalizzabili	(102)	0	(102)	0
<b>Bilancio consolidato IAS/ IFRS</b>	<b>261.769</b>	<b>225.658</b>	<b>53.964</b>	<b>23.747</b>

\* Riclassificati per omogeneità di confronto.

### 34. CONTROVERSIE E PASSIVITÀ POTENZIALI

La Capogruppo ed alcune controllate sono parte in causa in alcune azioni legali e controversie, dalla cui risoluzione si ritiene non debbano derivare passività significative.

In data 24 novembre 1998 alla Capogruppo è stato notificato un avviso di accertamento, relativamente all'annualità 1992, per presunte irregolarità nelle operazioni di compravendita di diritti reali di godimento. La società ha impugnato il predetto avviso di accertamento avanti la Commissione Tributaria Provinciale di Milano la quale, con sentenza depositata il 16 novembre 2001, ha accolto il ricorso e in data 24 novembre 2004 la Commissione Tributaria Regionale ha confermato la sentenza di primo grado favorevole alla società. Tale controversia verte su una questione analoga a quella oggetto di altro contenzioso, relativo all'annualità 1991, anch'esso già definito in senso favorevole alla società dalla Commissione Tributaria Regionale di Milano con sentenza passata in giudicato.

Nel gennaio 2001 alcuni azionisti di risparmio, dichiaratisi portatori nel complesso di circa l'1% delle azioni di risparmio, hanno impugnato le deliberazioni di conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie assunte dall'assemblea degli azionisti di risparmio del 26 ottobre 2000 e dall'assemblea degli azionisti ordinari del 25 ottobre 2000, contestando la legittimità della conversione "automatica" ossia "forzosa"; tali azionisti hanno anche presentato un'istanza di sospensione dell'esecuzione di tali delibere, istanza che peraltro in data 13 febbraio 2001 è stata respinta. Esaurita la fase cautelare con il rigetto di tale istanza, la Società si è costituita in giudizio. Il 18 maggio 2004 si è tenuta un'udienza che è servita alle parti per precisare le proprie conclusioni e al termine della quale il Giudice ha trattenuto la causa per la decisione collegiale: la società è pertanto in attesa della sentenza. La Società è convinta della perfetta legittimità dell'operazione di conversione effettuata e della sua estrema convenienza per gli azionisti di risparmio, come del resto è stato confermato dalla positiva reazione del mercato e dall'altissima percentuale di adesioni alla conversione facoltativa.

### 35. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Al 31 dicembre 2004, i rapporti di debito e credito tra le società costituenti il Gruppo ammontano a € 162,8 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;
- crediti della Capogruppo Recordati S.p.A. verso le controllate per la fornitura di merci e servizi per € 20,0 milioni;
- finanziamenti concessi da Bouchara Recordati S.a.s. alla Recordati S.p.A. per € 15,0 milioni;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo Recordati S.p.A. alla controllata Recordati España S.L. per € 3,5 milioni.

Le vendite e prestazioni infragruppo realizzate nel corso del 2004 sono state di € 110,3 milioni. Nel corso dell'esercizio, sono stati distribuiti dividendi dalla Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company alla Recordati S.p.A. per € 8,5 milioni, dalla Recordati Ireland Ltd. alla Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company per € 12,0 milioni e dalla Sophartex S.A., poi ceduta nel mese di aprile, alla Bouchara Recordati S.a.s. per € 3,0 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, 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.

### 36. EVENTI SUCCESSIVI

Nel mese di febbraio si è conclusa l'acquisizione delle attività di marketing e di vendita di Merckle GmbH in Germania, il più importante mercato farmaceutico europeo e terzo mercato a livello mondiale. Il portafoglio prodotti delle attività farmaceutiche di Merckle oggetto della transazione 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 costituita 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. Al momento del *closing* sono stati versati € 45 milioni e il rimanente complemento di prezzo di € 20 milioni sarà dovuto nell'arco dei prossimi tre anni a condizione che si verifichi il favorevole sviluppo relativo alle vendite di alcuni prodotti.

Recordati España ha acquisito, dalla società farmaceutica Stada, i diritti per la commercializzazione di Yoduc® (ioduro di potassio), un farmaco indicato in caso di carenza di iodio, che è stato lanciato a nel mese di marzo.

Complessivamente le vendite nette del gruppo nei primi due mesi, che includono quelle realizzate dalla nuova consociata tedesca Merckle Recordati, hanno registrato un incremento del 15%. Escludendo le vendite di Merckle Recordati e quelle di Sophartex, società ceduta in aprile 2004, la crescita del fatturato è stata del 12%.



# CORPORATE GOVERNANCE

Il sistema di corporate governance adottato da Recordati recepisce, in gran parte, le raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, emanato nel 1999 e rivisitato nel 2002 dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate costituito presso Borsa Italiana S.p.A. L'adeguamento del sistema di corporate governance della società al Codice di Autodisciplina è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione agli inizi del 2001 e, quanto all'edizione rivisitata, alla fine del 2002.

Di seguito una sintetica illustrazione delle linee portanti di tale sistema. La descrizione analitica del sistema di corporate governance è contenuta nella apposita relazione depositata presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. e resa altresì disponibile sul sito internet di Recordati.

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di Recordati è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società e svolge un ruolo centrale nell'organizzazione delle attività aziendali in quanto, anche se ad alcuni amministratori sono state conferite delle deleghe, è dotato di un generale potere di indirizzo e di controllo su tali attività.

Esso è composto da nove amministratori. Gli amministratori esecutivi sono tre: il Presidente-Amministratore Delegato, Ing. Giovanni Recordati; il Vice-Presidente Dr. Alberto Recordati ed il Sig. Andrea Recordati che ricoprono funzioni direttive nella società. Il Dr. Alberto Recordati è stato nominato dal Consiglio Vice-Presidente in data 4 febbraio 2004, con attribuzione al medesimo della rappresentanza della Società nei casi di assenza o impedimento del Presidente e con contestuale

cessazione dalla carica di Amministratore Delegato Settore Chimica Farmaceutica. I sei amministratori non esecutivi sono amministratori indipendenti di elevato standing professionale.

Nel corso del 2004 si è riunito dieci volte. La percentuale complessiva di partecipazione degli amministratori alle riunioni è stata di circa il 82%.

## **PRESIDENTE-AMMINISTRATORE DELEGATO**

Il Presidente ha la rappresentanza della Società, con firma libera. Il Consiglio ha delegato al Presidente-Amministratore Delegato i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria, con l'esclusione di alcuni poteri quali quelli di stipulazione di contratti di mutuo a tasso non agevolato e con garanzia reale, cessione di beni immobili, acquisto e vendita di partecipazioni, specialità medicinali e prodotti in genere, concessione di fidejussioni o assunzione di coobbligazioni a favore di terzi, qualora tali operazioni superino predeterminati ammontari.

## **VICE-PRESIDENTE**

Al Vice-Presidente è attribuita la rappresentanza della Società nei casi di assenza o impedimento del Presidente.

## **COMITATO ESECUTIVO**

Ha delega dal Consiglio di Amministrazione per deliberare - quando a giudizio del Presidente-Amministratore Delegato sussistano ragioni di urgenza - in tutte le materie di gestione ordinaria e straordinaria, escluse quelle non delegabili per legge. Inoltre, anche fuori dai casi d'urgenza, il comitato medesimo può deliberare in merito a concessioni di fidejussioni o l'assunzione di coobbligazioni a favore di terzi, stipulazione di contratti di mutuo a medio e lungo termine, acquisizione e alienazione di partecipazioni in altre imprese nonché di specialità medicinali e prodotti in genere.

Esso è composto dal Presidente e Amministratore Delegato, dal Vice Presidente e da quattro amministratori non esecutivi e indipendenti.

Nel corso del 2004 il Comitato Esecutivo si è riunito una volta. La percentuale di partecipazione alla riunione è stata del 83%.

## **DIRETTORI GENERALI**

Al Direttore Generale della Divisione Chimica Farmaceutica e al Direttore Generale della Divisione Farmaceutica il Consiglio di Amministrazione ha delegato ampi poteri per la gestione operativa delle attività aziendali nei rispettivi settori di competenza. Ad entrambi è stata attribuita la rappresentanza sociale nell'ambito dei poteri delegati.

## **COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato per il Controllo Interno, con funzioni consultive e propositive verso il Consiglio in merito alla predisposizione, analisi e funzionamento del sistema di controllo interno.

I tre amministratori membri del Comitato sono tutti non esecutivi ed indipendenti.

Nel corso del 2004 il Comitato per il Controllo Interno si è riunito quattro volte. La percentuale complessiva di partecipazione alle riunioni è stata di circa il 92%.

### **COMITATO PER LA RETRIBUZIONE**

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato per la Retribuzione, con funzioni consultive e propositive verso il Consiglio in merito alla remunerazione degli amministratori delegati e di quelli ricoprenti particolari cariche e, su indicazione del Presidente e Amministratore Delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società, nonché in merito all'amministrazione dei Piani di Stock Options vigenti nella Società.

I tre amministratori membri del Comitato sono tutti non esecutivi ed indipendenti.

Il Comitato nel corso del 2004 si è riunito due volte. La percentuale complessiva di partecipazione alle riunioni è stata di circa il 83%.

### **COLLEGIO SINDACALE**

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto sociale, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile. Esso è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti.

Nel corso del 2004 i sindaci hanno assistito alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo con una percentuale di partecipazione complessivamente pari a circa il 67%. Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio in questione si è riunito 14 volte. Il Presidente del Collegio Sindacale, o un Sindaco da lui delegato, hanno assistito a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno.

### **TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI RISERVATE E PRICE SENSITIVE**

Il Consiglio di Amministrazione ha adottato una procedura interna per la gestione e comunicazione all'esterno di informazioni e documenti riservati, con particolare riguardo alle informazioni price sensitive. Tale procedura affida al Presidente-Amministratore Delegato, salvo sua assenza o impedimento, la responsabilità per la gestione e comunicazione di tali informazioni.

### **INTERNAL DEALING**

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato un codice di comportamento in relazione alle operazioni su strumenti finanziari della società compiute da amministratori, sindaci, direttori generali ed altri soggetti che, all'interno della società, hanno un significativo potere decisionale o comunque hanno una conoscenza significativa delle strategie aziendali. Le informazioni su tali operazioni sono comunicate da tali soggetti alla società e da quest'ultima al mercato su base trimestrale, per operazioni il cui ammontare, anche cumulato, sia compreso tra € 50.000 e € 250.000, o immediatamente, per operazioni superiori a quest'ultimo importo.



# RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

## **Deloitte.**

Agli Azionisti della RECORDATI S.p.A.

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Recordati S.p.A. e società controllate (Gruppo Recordati) chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Recordati S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2004 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo in accordo con i Principi Contabili Internazionali (IFRS).

Come evidenziato nella Nota Integrativa al bilancio consolidato, la società, considerato l'ampio dibattito attualmente in corso e l'assenza di posizioni definitive in merito all'applicabilità delle regole dello IAS 19 al TFR (Trattamento di Fine Rapporto), non ha ritenuto opportuno, allo stato attuale, procedere all'effettuazione del calcolo attuariale previsto dallo IAS 19 per la valutazione dei piani a benefici definiti.

Milano, 11 marzo 2005

Deloitte & Touche S.p.A.  
Vincenzo Mignone, Partner



Questa pubblicazione è una sintesi del fascicolo “Relazioni e Bilanci 2004” contenente il Bilancio di Recordati S.p.A., il Bilancio consolidato e le Relazioni sulla gestione in versione integrale. I predetti documenti sono disponibili in versione integrale anche presso la Sede Sociale e Borsa Italiana S.p.A..

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.

#### REALIZZATO A CURA DI

Recordati S.p.A.

#### PROGETTO GRAFICO

Graphicamente srl

#### FOTOGRAFIE

Archivio Storico Recordati

E. Signorelli (2001)

Imagoeconomica (2004)

#### STAMPA

Grafiche Mazzucchelli SpA

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**  
(Assemblea ordinaria e straordinaria  
del 6 Aprile 2005)

**Giovanni Recordati**

Presidente-Amministratore Delegato  
e Direttore Generale  
Recordati S.p.A.

**Alberto Recordati**

Vice Presidente  
Recordati S.p.A.

**Romilda Bollati di St. Pierre**

Presidente  
Bollati-Boringhieri Editore S.r.l.

**Heinz Wolf Bull**

già Amministratore Delegato  
Byk Gulden GmbH

**Francesco Costantini**

già Presidente  
e Amministratore Delegato  
Parke Davis S.p.A.

**Mario Garraffo**

Senior Advisor  
GE Europe

**Carlo Pedersoli**

Partner dello Studio Legale Pedersoli  
e Associati

**Andrea Recordati**

Presidente e Managing Director  
Recordati Ireland Ltd

**Marco Vitale**

Economista d'Impresa

**COMITATO ESECUTIVO**

**Giovanni Recordati**

**Alberto Recordati**  
**Andrea Recordati**  
**Heinz Wolf Bull**  
**Francesco Costantini**  
**Mario Garraffo**  
**Marco Vitale**

**COMITATO PER IL CONTROLLO  
INTERNO**

**Marco Vitale**

Presidente

**Heinz Wolf Bull**

**Carlo Pedersoli**

**COMITATO PER LA RETRIBUZIONE**

**Francesco Costantini**

Presidente

**Heinz Wolf Bull**

**Mario Garraffo**

**COLLEGIO SINDACALE**

**Alessandro Manusardi**

Presidente

**Emilio Aguzzi de Villeneuve**

**Oreste Severgnini**

Sindaci effettivi

**Angelo Gastaldi**

**Carlo Severgnini**

Sindaci supplenti

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

**Deloitte & Touche S.p.A.**

**MANAGEMENT**

**Giovanni Recordati**

Presidente-Amministratore Delegato  
e Direttore Generale

**Alberto Recordati**

Vice Presidente

**Walter Bevilacqua**

Direttore Corporate Development

**Luciano Bonacorsi**

Direttore Personale e Organizzazione

**Vittorio Bonazzi**

Direttore Generale Farmaceutica

**Giorgio Oberrauch**

Direttore Generale Chimica Farmaceutica

**Avi Sartani**

Direttore Ricerca e Sviluppo Farmaceutico

**Fritz Squindo**

Direttore Amministrazione, Finanza  
e Controllo

**Franco Tomasini**

Direttore Acquisti  
e Pianificazione Logistica

# RECORDATI

Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.

SEDE LEGALE E OPERATIVA

Via Matteo Civitali, 1 - 20148 Milano, Italia

Tel. +39 02 48787.1 - Fax +39 02 40 073 747 - [www.recordati.it](http://www.recordati.it)