



**RELAZIONE SEMESTRALE  
AL 30 GIUGNO 2003**

RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.p.A.  
Sede: Via Matteo Civitali, 1 - Milano  
**Capitale sociale: €25.042.707 - i.v.**  
Codice fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00748210150

## INDICE

**Bilancio consolidato - 1° semestre 2003**  
**Note esplicative ed integrative**

Informazione sulla gestione	pag.	5
- Settore farmaceutico	"	8
- Settore chimica farmaceutica	"	11
- Analisi finanziaria	"	12
- Analisi risultati 2° trimestre 2003	"	18
- Rapporti con imprese controllate e parti correlate	"	20
- Eventi successivi	"	21
- Prospetti del Bilancio consolidato secondo principi contabili internazionali (I.A.S.)	"	22

Le citazioni e descrizioni di specialità medicinali Recordati soggette a prescrizione medica sono fornite allo scopo di informare gli azionisti sull'attività della società e non hanno alcun intendimento né di promuovere né di consigliare l'uso delle specialità stesse.

In ottemperanza a quanto previsto dal D. Leg.vo 127/91, il bilancio consolidato è stato redatto secondo i principi della VII direttiva CEE che sono i medesimi utilizzati per la redazione del bilancio 2002 e precisati nella nota integrativa. La relazione semestrale è stata oggetto di verifica da parte del Collegio Sindacale e di revisione contabile limitata in conformità ai principi e criteri raccomandati dalla Consob con delibera n. 10867 del 31 luglio 1997.

Per omogeneità di confronto con gli anni precedenti e per arricchire la qualità dell'informazione, il bilancio consolidato viene presentato anche secondo principi contabili internazionalmente riconosciuti (I.A.S.) e corredato dei prospetti supplementari. I commenti alla gestione ed i dati esposti in questa Relazione semestrale, inclusa l'Analisi finanziaria, fanno riferimento al bilancio consolidato redatto secondo il modello internazionale salvo ove sia diversamente specificato.

L'area di consolidamento include le seguenti società del Gruppo: la Capogruppo Recordati S.p.A., Recofarma S.r.l., Recordati S.A. Chemical & Pharmaceutical Company, Recordati Corp., Farmarecord Ltda, Recordati España S.L., Innova Pharma S.p.A., Vectorpharma International Corp., Bouchara-Recordati S.a.s., Recordati Portuguesa Lda., Sophartex S.A., Recordati Ireland Ltd., Recordati S.A. e Laboratoires Bouchara-Recordati S.a.s..

E' inoltre allegato il bilancio della Capogruppo, redatto ai sensi degli art. 2423 e segg. del Codice Civile ed oggetto di verifica da parte del Collegio Sindacale e di revisione contabile limitata.

## PRIMO SEMESTRE 2003

## Vendite

€(migliaia)	30.6.2003		30.6.2002		Variazioni		31.12.2002	
		%		%	2003/2002	%		%
Farmaceutico	213.871	86,5	211.173	83,1	2.698	1,3	414.362	84,1
Chimica farmaceutica	33.288	13,5	42.817	16,9	(9.529)	(22,3)	78.362	15,9
Totale	247.159	100,0	253.990	100,0	(6.831)	(2,7)	492.724	100,0
Italia	112.129	45,4	104.005	40,9	8.124	7,8	195.386	39,7
Internazionali	135.030	54,6	149.985	59,1	(14.955)	(10,0)	297.338	60,3

## Principali dati consolidati

€(migliaia)	30.6.2003		30.6.2002		Variazioni		31.12.2002	
		% su vendite		% su vendite	2003/2002	%		% su vendite
Vendite nette	247.159	100,0	253.990	100,0	(6.831)	(2,7)	492.724	100,0
EBITDA <sup>(1)</sup>	51.077	20,7	56.046	22,1	(4.969)	(8,9)	119.862	24,3
Utile operativo	37.103	15,0	37.411	14,7	(308)	(0,8)	89.224	18,1
Utile netto	19.855	8,0	20.766	8,2	(911)	(4,4)	50.216	10,2
Patrimonio netto di Gruppo	224.543		219.299		5.244	2,4	227.072	

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

## SECONDO TRIMESTRE 2003

### Vendite

€(migliaia)	II trimestre		II trimestre		Variazioni	
	2003	%	2002	%	2003/2002	%
Farmaceutico	104.394	86,8	103.576	83,1	818	0,8
Chimica farmaceutica	15.847	13,2	21.065	16,9	(5.218)	(24,8)
<b>Totale</b>	<b>120.241</b>	<b>100,0</b>	<b>124.641</b>	<b>100,0</b>	<b>(4.400)</b>	<b>(3,5)</b>
Italia	53.309	44,3	51.954	41,7	1.355	2,6
Internazionali	66.932	55,7	72.687	58,3	(5.755)	(7,9)

### Principali dati consolidati

€(migliaia)	II trimestre		II trimestre		Variazioni	
	2003	% su vendite	2002	% su vendite	2003/2002	%
Vendite nette	120.241	100,0	124.641	100,0	(4.400)	(3,5)
EBITDA <sup>(1)</sup>	25.834	21,5	28.406	22,8	(2.572)	(9,1)
Utile operativo	18.921	15,7	19.031	15,3	(110)	(0,6)
Utile netto	9.992	8,3	10.903	8,7	(911)	(8,4)

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

## INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

Nel primo semestre 2003 le vendite nette consolidate sono state pari a € 247,2 milioni in confronto a €254,0 milioni realizzati nel primo semestre 2002. La flessione dei ricavi è dovuta esclusivamente al settore della chimica farmaceutica le cui vendite sono passate da €42,8 milioni a €33,3 milioni principalmente per la contrazione dei volumi conseguente alla decisione di ridurre la nostra presenza sul mercato degli intermedi per antibiotici e per lo sfavorevole effetto cambio. Le vendite del settore farmaceutico sono in crescita passando da €211,2 milioni a €213,9 milioni, grazie all'incremento dei volumi che ha più che compensato la riduzione dei prezzi che, nel primo semestre 2003, ha inciso per circa €10 milioni. Lercanidipina, nostro farmaco antiipertensivo originale, ha contribuito alla crescita segnando un incremento nelle vendite dell'8,8%; crescita da considerarsi più significativa (+ 16,9%) se si escludono le forniture effettuate al nostro licenziatario Forest Laboratories nel 2002.

L'EBITDA, pari al 20,7% delle vendite, è passato da €56,0 milioni nel primo semestre 2002 a €51,1 milioni in quello del 2003 (- 8,9%). Anche per la redditività si evidenzia un diverso andamento tra i due settori. L'EBITDA del settore farmaceutico, pari al 22,3% delle vendite, è allineato a quello dell'anno precedente, nonostante la riduzione dei prezzi subita in Italia, grazie alla crescita dei volumi e al miglioramento nel mix delle vendite. Quello della chimica farmaceutica ha invece registrato una significativa flessione principalmente per l'effetto cambio negativo dovuto all'apprezzamento dell'euro contro dollaro e per la temporanea perdita di redditività del nostro stabilimento biochimico (vedi analisi finanziaria).

L'utile operativo, pari al 15,0% delle vendite, è stato pari a €37,1 milioni, in linea con quello dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto, pari all'8,0% delle vendite, è stato di €19,9 milioni, in leggera flessione rispetto all'anno precedente.

La situazione patrimoniale è migliorata rispetto al 31 dicembre 2002 grazie al cash flow generato dalla gestione che ha più che compensato gli investimenti e il pagamento di dividendi.

L'indebitamento netto al 30 giugno 2003 si è ridotto a €32,7 milioni e il patrimonio netto è di €224,5 milioni.

## Iniziative di sviluppo

Nel primo semestre 2003 sono continuate le attività tese a promuovere la crescita e lo sviluppo del Gruppo. In particolare:

- E' proseguito lo sviluppo di lercanidipina, farmaco antiipertensivo frutto della nostra ricerca:
  - è stata completata con successo in tutti i paesi dell'Unione Europea la procedura di Mutuo Riconoscimento della nuova forma farmaceutica da 20 mg. Questa approvazione all'immissione in commercio interessa tutti i 12 paesi per i quali era stata richiesta, inclusi quindi Italia, Germania e Spagna. In Francia la registrazione era già stata ottenuta tramite un iter di approvazione nazionale. In Irlanda si segue un'analogha procedura. La registrazione della forma da 20 mg è stata ottenuta anche in Australia. La nuova formulazione di lercanidipina, anch'essa a unica somministrazione giornaliera, rappresenta una valida posologia per quei pazienti la cui ipertensione deve essere trattata con un dosaggio maggiore rispetto a quello offerto dalle compresse da 10 mg.
  - Nel mese di giugno è iniziata la commercializzazione della nuova forma farmaceutica da 20 mg da parte dei nostri licenziatari in Germania e si prevede il lancio negli altri paesi europei ed in Australia entro il primo trimestre del 2004.
  - Sono stati pubblicati sulla rivista scientifica Journal of Hypertension i risultati di uno studio clinico comparativo effettuato in Norvegia che conferma il vantaggio in termini di tollerabilità di lercanidipina rispetto ad amlodipina, leader mondiale della classe dei calcio antagonisti diidropiridinici. Lo studio clinico ha dimostrato, con un metodo quantitativo, che il potenziale di generare edemi agli arti inferiori di amlodipina è significativamente superiore rispetto a quello di lercanidipina. I risultati di questo studio sono anche stati presentati al congresso annuale dell'American Society of Hypertension. Sono inoltre stati pubblicati sulle riviste scientifiche Blood Pressure e Hypertension i dati di altri due studi che dimostrano la minor incidenza di effetti collaterali e la minor attivazione del sistema nervoso simpatico nella terapia con lercanidipina in confronto a quella con altri calcioantagonisti diidropiridinici.
  - Negli Stati Uniti, dopo l'*approvable letter* ottenuta dal nostro licenziatario Forest Laboratories nel mese di agosto 2002, la FDA (Food and Drug Administration) ha richiesto che alcuni punti relativi al regime posologico di lercanidipina venissero chiariti attraverso l'esecuzione di altri studi clinici. Si è deciso di non effettuare gli studi con l'esistente formulazione di lercanidipina ma di svilupparne una nuova a rilascio modificato che si ritiene possa più chiaramente soddisfare le esigenze dell'FDA, oltre a portare ad una nuova protezione brevettuale e ad ottenere ulteriori vantaggi terapeutici. Stiamo lavorando attivamente insieme a Forest con l'obiettivo di individuare la formulazione a rilascio modificato più idonea per soddisfare queste

esigenze e sviluppare un prodotto che possa competere con successo nel mercato americano.

- Al 30 giugno 2003 lercanidipina è commercializzata in 46 paesi, che rappresentano circa un terzo del mercato farmaceutico mondiale, ed è registrata in 69 paesi.
  
- Nell'area urologica, Pfizer, a causa di una sovrapposizione con i propri programmi di ricerca, ha deciso di non continuare lo sviluppo del progetto incentrato sugli antagonisti dei recettori 5HT1A per il trattamento della vescica instabile, programma da noi sviluppato in collaborazione con Pharmacia, società recentemente acquisita da Pfizer. Recordati rientra quindi in pieno possesso di tutti i suoi diritti e di tutta la documentazione e i dati prodotti nell'ambito della collaborazione. Durante i due anni di collaborazione con Pharmacia i programmi di ricerca sono progrediti e si sono arricchiti di risultati positivi, arrivando all'individuazione di un candidato pronto per iniziare gli studi clinici di *proof-of-concept* nell'uomo. E' nostra intenzione proseguire con le successive fasi di sviluppo.
  
- Sempre nell'area dei disturbi della minzione, sono stati rilevati risultati incoraggianti in relazione a due nuovi approcci terapeutici che saranno ulteriormente esplorati.
  
- Al fine di focalizzare le risorse manageriali e finanziarie del gruppo nel settore farmaceutico è stata presa la decisione di procedere alla dismissione del settore della chimica farmaceutica che potrà portare, nei prossimi 6-9 mesi, alla cessione parziale o totale di tale attività. In questo processo Recordati è assistita dalla banca d'affari Merrill Lynch International.

## SETTORE FARMACEUTICO

Le vendite nette del settore sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	30.6.2003		30.6.2002		Variazioni	
		%		%	30.6.03/30.6.02	%
Farmaceutica Italia	107.482	50,3	98.183	46,5	9.299	9,5
Farmaceutica Francia	43.910	20,4	43.693	20,7	217	0,5
Farmaceutica Spagna	10.801	5,1	10.783	5,1	18	0,2
Licenziatari	38.877	18,2	45.054 *	21,3	(6.177)	(13,7)
Sophartex	12.801	6,0	13.460	6,4	(659)	(4,9)
Farmaceutica Internazionale	106.389	49,7	112.990	53,5	(6.601)	(5,8)
<b>Totale</b>	<b>213.871</b>	<b>100,0</b>	<b>211.173</b>	<b>100,0</b>	<b>2.698</b>	<b>1,3</b>

Entrambi i semestri includono ricavi vari (per specialità in licenza e concessione, down payments e royalties).

\* Includo le vendite a Forest Laboratories.

Le vendite del settore farmaceutico hanno registrato un incremento dell'1,3% grazie alla crescita dei volumi (+ 6,8%).

### Zanidip<sup>®</sup> (lercanidipina)

Nel primo semestre 2003 è continuata l'affermazione del nostro calcioantagonista antiipertensivo originale Zanidip<sup>®</sup> (lercanidipina) in tutti i principali mercati in cui il prodotto è stato lanciato. Le vendite di lercanidipina sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	30.6.2003		30.6.2002		Variazioni	
		%		%	2003/2002	%
Vendite dirette	25.705	56,4	22.502	53,7	3.203	14,2
Vendite ai licenziatari	19.881	43,6	19.379	46,3	502	2,6
<b>Totale vendite lercanidipina</b>	<b>45.586</b>	<b>100,0</b>	<b>41.881</b>	<b>100,0</b>	<b>3.705</b>	<b>8,8</b>

Lercanidipina è venduta direttamente tramite le nostre organizzazioni commerciali in Italia, Spagna e Francia.

In Italia le vendite dirette a mercato realizzate da Zanedip® e Lercadip® sono state pari a €16,8 milioni in leggero incremento (+ 1,9%) per la crescita dei volumi di oltre il 20% che ha compensato le riduzioni di prezzo.

Zanidip® in Francia, lanciato a marzo 2001, continua a crescere realizzando un incremento di oltre 70% rispetto al primo semestre 2002. Anche le vendite di lercanidipina del nostro licenziatario Pierre Fabre mantengono un trend di crescita significativo. Complessivamente la nostra molecola in Francia sta ottenendo risultati migliori di quelli realizzati in Italia nello stesso periodo dal lancio superando l'8% di quota di mercato.

Le vendite di Zanidip® in Spagna hanno registrato un incremento del 4,5%.

Le vendite ai licenziatari sono state pari a €19,9 milioni con un incremento del 2,6%. Escludendo nel 2002 le vendite al nostro licenziatario americano Forest, la crescita sarebbe stata del 20,5%. Le vendite a tutti i principali licenziatari esteri hanno evidenziato un'evoluzione positiva confermando il successo del nostro farmaco nei mercati nei quali è commercializzato. Nei principali mercati e in particolare in Germania, Australia e Corea le quote di mercato sono in continua crescita. Nel corso del primo semestre il nostro farmaco è stato lanciato in 3 nuovi paesi.

### **Farmaceutica Italia**

In Italia le vendite di specialità farmaceutiche (compresa lercanidipina) hanno registrato un incremento del 9,5% grazie al positivo andamento dei principali prodotti del listino ed al successo nel rilancio di Octegra® (moxifloxacina), antibatterico in licenza da Bayer. Tale risultato è particolarmente significativo considerando che la riduzione dei prezzi dei farmaci rimborsati dal Servizio Sanitario Nazionale ha avuto un effetto negativo di circa il 10% sui ricavi del primo semestre 2003 in confronto allo stesso periodo del 2002. Tale impatto sarà inferiore nel prossimo semestre in quanto una riduzione del 5% del prezzo di tali farmaci era entrata in vigore nel mese di aprile 2002.

### **Farmaceutica Francia**

Le vendite realizzate in Francia, pari a €43,9 milioni, hanno segnato un leggero incremento rispetto all'anno precedente (+ 0,5%) grazie all'ottimo andamento di Zanidip® che è diventato il principale prodotto del listino Bouchara-Recordati. Nel mese di aprile è stato lanciato Epinitril®, cerotto a base di nitroglicerina, indicato per il trattamento dell'angina. Tale farmaco ha ampliato la nostra offerta nell'area terapeutica cardiovascolare.

## **Farmaceutica Spagna**

Nel primo semestre 2003 le vendite in Spagna sono state pari a €10,8 milioni in linea con quelle dell'anno precedente. I principali prodotti del nostro listino rimangono Ulcoten<sup>®</sup> (pantoprazolo) e Zanidip<sup>®</sup>. Dermatrans<sup>®</sup>, cerotto a base di nitroglicerina, lanciato nel secondo semestre 2002, sta progressivamente affermandosi, ampliando, anche in questo mercato, la nostra presenza nell'area cardiovascolare.

## **Licenziatari esteri**

Le vendite ai licenziatari esteri sono state pari a €38,9 milioni, in diminuzione rispetto al 2002.

Tale flessione è dovuta alle vendite estere di Bouchara che, nel primo trimestre dell'anno, hanno registrato una contrazione per ritardi autorizzativi in due importanti paesi, Algeria e Vietnam.

## SETTORE CHIMICA FARMACEUTICA

Le vendite nette del settore sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	30.6.2003	30.6.2002		variazioni	
		%		% 2003/2002	%
Italia	4.647	14,0	5.822	13,6	(1.175) (20,2)
Europa (esclusa Italia)	11.923	35,8	15.627	36,5	(3.704) (23,7)
Nord America	9.024	27,1	7.169	16,7	1.855 25,9
Altre aree	7.694	23,1	14.199	33,2	(6.505) (45,8)
Internazionali	28.641	86,0	36.995	86,4	(8.354) (22,6)
<b>TOTALE</b>	<b>33.288</b>	<b>100,0</b>	<b>42.817</b>	<b>100,0</b>	<b>(9.529) (22,3)</b>

Le vendite del settore chimica farmaceutica sono scese da €42,8 milioni a €33,3 milioni principalmente per effetto di una riduzione di volumi del 9,7% e di uno sfavorevole effetto cambio (- 8,3%).

Il motivo principale della contrazione dei volumi è la scelta di ridurre progressivamente la nostra presenza nel mercato degli intermedi per antibiotici, i cui margini non sono più soddisfacenti a seguito dell'aumentata capacità produttiva offerta sul mercato. Inoltre sono diminuite le vendite di biocatalizzatori utilizzati nella produzione di intermedi per antibiotici.

Le vendite dei principi attivi per il mercato dei generici, la parte principale dell'attività chimico farmaceutica, hanno invece segnato un incremento grazie al sensibile aumento dei volumi che hanno più che compensato lo sfavorevole effetto cambio.

## ANALISI FINANZIARIA

### CONTO ECONOMICO

Riportiamo le voci del conto economico con la relativa incidenza sulle vendite nette e la variazione rispetto al primo semestre 2002:

€(migliaia)	30.6.2003	30.6.2002		Variazioni		
		%		%	30.6.03/30.6.02	%
VENDITE NETTE	247.159	100,0	253.990	100,0	(6.831)	(2,7)
Costo del venduto	(102.607)	(41,5)	(106.486)	(41,9)	3.879	(3,6)
<b>UTILE LORDO</b>	<b>144.552</b>	<b>58,5</b>	<b>147.504</b>	<b>58,1</b>	<b>(2.952)</b>	<b>(2,0)</b>
Spese di vendita	(77.367)	(31,3)	(73.405)	(28,9)	(3.962)	5,4
Spese di ricerca e sviluppo	(17.067)	(6,9)	(18.439)	(7,3)	1.372	(7,4)
Spese generali e amministrative	(10.603)	(4,3)	(10.774)	(4,2)	171	(1,6)
Ammortamento avviamento	(2.412)	(1,0)	(7.475)	(2,9)	5.063	(67,7)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>37.103</b>	<b>15,0</b>	<b>37.411</b>	<b>14,7</b>	<b>(308)</b>	<b>(0,8)</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(3.683)	(1,5)	(3.283)	(1,3)	(400)	12,2
(Oneri)/proventi non operativi	(927)	(0,4)	(613)	(0,2)	(314)	51,2
<b>UTILE PRIMA DELLE</b>	<b>32.493</b>	<b>13,1</b>	<b>33.515</b>	<b>13,2</b>	<b>(1.022)</b>	<b>(3,0)</b>
<b>IMPOSTE</b>						
Imposte	(12.638)	(5,1)	(12.749)	(5,0)	111	(0,9)
<b>UTILE NETTO</b>	<b>19.855</b>	<b>8,0</b>	<b>20.766</b>	<b>8,2</b>	<b>(911)</b>	<b>(4,4)</b>

La crescita dei volumi nel settore farmaceutico ha sostenuto positivamente le vendite in presenza di effetti prezzi/cambi negativi come evidenziato nella tabella seguente:

Variazioni in % delle vendite	Effetto volumi	Effetto prezzi	Effetto cambi	Totale variazione
Farmaceutico	6,8	(4,8)	(0,7)	1,3
Chimica farmaceutica	(9,7)	(4,3)	(8,3)	(22,3)
<b>TOTALE</b>	<b>4,0</b>	<b>(4,7)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(2,7)</b>

L'effetto prezzo nel settore farmaceutico è dovuto prevalentemente alla riduzione dei prezzi delle specialità rimborsabili in Italia. Nel settore chimica farmaceutica la forte competitività presente nel mercato e le scelte aziendali hanno comportato la riduzione di alcune produzioni non più redditizie, con conseguente riduzione nei volumi del 9,7%. Nel settore permane la pressione sui prezzi (- 4,3%) mentre si accentua lo sfavorevole effetto cambio (- 8,3%).

Le vendite internazionali sono passate da € 150,0 milioni a € 135,0 milioni essenzialmente per la flessione delle vendite del settore chimica farmaceutica i cui ricavi sono prevalentemente realizzati all'estero. La loro ripartizione percentuale per area geografica risulta dalla seguente tabella:

%	30.6.2003	30.6.2002
Europa (Italia esclusa)	74,6	68,7
America del Nord	6,8	6,9
Asia	7,8	12,2
America Latina	2,9	3,6
Altre aree	7,9	8,6
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

L'utile lordo è stato di € 144,6 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 58,5%, migliore di quella dell'anno precedente, grazie al mix favorevole delle vendite nel settore farmaceutico.

Le spese di vendita hanno registrato un incremento del 5,4% sia per il rafforzamento delle reti di informazione medico scientifica sia per le spese correlate al lancio di nuovi prodotti.

Le spese di ricerca e sviluppo sono state pari a €17,1 milioni e comprendono le attività di sviluppo clinico relative all'associazione fissa fra la lercanidipina e un altro farmaco antiipertensivo.

Le spese generali sono pari a €10,6 milioni con un'incidenza sulle vendite del 4,3%, in linea con quella dell'anno precedente.

L'ammortamento dell'avviamento è di €2,4 milioni, inferiore a quello dello stesso periodo dell'anno precedente per la rideterminazione, con effetto dal 1 luglio 2002, della vita utile residua dell'avviamento relativo alle società francesi.

La tabella seguente mostra l'andamento dell'EBITDA dei due settori di attività:

€(migliaia)	I° Semestre 2003	% su vendite	I° Semestre 2002	% su vendite	variazione 2003/2002	%
<b>EBITDA</b>						
Farmaceutico	47.602	22,3	47.678	22,6	(76)	(0,2)
Chimica farmaceutica	3.475	8,9 *	8.368	17,0 *	(4.893)	(58,5)
<b>Totale</b>	<b>51.077</b>	<b>20,7</b>	<b>56.046</b>	<b>22,1</b>	<b>(4.969)</b>	<b>(8,9)</b>
					-	
Ammortamenti operativi	11.562	4,7	11.160	4,5	402	3,6
Ammortamento avviamento	2.412	1,0	7.475	2,9	(5.063)	(67,7)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>37.103</b>	<b>15,0</b>	<b>37.411</b>	<b>14,7</b>	<b>(308)</b>	<b>(0,8)</b>

(\*) calcolata sulle vendite inclusive delle cessioni al settore farmaceutico.

L'EBITDA, pari al 20,7% delle vendite, è passato da € 56,0 milioni a € 51,1 milioni. Il settore farmaceutico mantiene la sua redditività realizzando un EBITDA di €47,6 milioni (22,3% sulle vendite). Questo risultato è stato ottenuto grazie al significativo incremento dei volumi e al miglior mix delle vendite che hanno contribuito ad assorbire l'effetto prezzi negativo. L'EBITDA del settore chimica farmaceutica ha invece registrato una significativa flessione principalmente per l'effetto cambio negativo. A questo fattore si è accompagnata la temporanea perdita di redditività del nostro stabilimento biochimico. La capacità produttiva di questo stabilimento, utilizzata parzialmente per la produzione di biocatalizzatori per intermedi per antibiotici, non è ancora completamente impegnata nella nuova produzione di statine, linea di prodotto in fase di messa a punto.

L'utile operativo, pari al 15,0% delle vendite, è stato di €37,1 milioni in linea con quello dell'anno precedente.

Gli oneri finanziari netti sono stati di €3,7 milioni e comprendono una differenza cambio negativa di €0,4 milioni.

Gli oneri non operativi ammontano a € 0,9 milioni e comprendono, tra l'altro, l'accantonamento per la quota di utile da destinare ai dipendenti delle società francesi (*participation au résultat*) prevista dalla legislazione locale.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 38,9%, leggermente superiore a quella del 2002.

L'utile netto, pari all'8,0% delle vendite, è stato di € 19,9 milioni leggermente inferiore a quello del primo semestre 2002.

## STATO PATRIMONIALE

## Composizione e finanziamento del capitale investito

La situazione finanziaria è sintetizzata nella tabella seguente:

€(migliaia)	30.6.03		31.12.02		Variazioni	
		%		%	30.6.03/31.12.02	%
Capitale circolante						
operativo netto	66.139	25,7	79.795	29,4	(13.656)	(17,1)
Capitale fisso netto	218.742	85,1	220.422	81,1	(1.680)	(0,8)
Fondi e debiti a medio-lungo	(27.681)	(10,8)	(28.398)	(10,5)	717	(2,5)
Capitale investito	257.200	100,0	271.819	100,0	(14.619)	(5,4)
Indebitamento finanziario netto	32.657	12,7	44.747	16,5	(12.090)	(27,0)
Patrimonio netto di gruppo	224.543	87,3	227.072	83,5	(2.529)	(1,1)
Finanziamento del						
capitale investito	257.200	100,0	271.819	100,0	(14.619)	(5,4)

## Capitale circolante operativo netto

Il capitale circolante operativo netto ammonta al 30 giugno 2003 a €66,1 milioni, con un decremento rispetto al 31 dicembre 2002 di €13,7 milioni.

L'analisi delle diverse componenti è la seguente:

- i crediti commerciali netti sono pari a € 111,5 milioni, con un decremento, rispetto al 31 dicembre 2002, di €10,9 milioni (- 8,9%). L'esposizione media è pari a 83 giorni che si confronta con 85 giorni al 31 dicembre 2002 e 91 giorni al 30 giugno 2002. E' stato effettuato un accantonamento di € 0,2 milioni, di competenza del semestre, al fondo rischi su crediti;
- i magazzini, pari a €67,0 milioni, sono aumentati di €0,2 milioni (+ 0,3%); la loro incidenza sul costo del venduto, su base annua, passa dal 32,8% al 31 dicembre 2002 al 32,6% al 30 giugno 2003, con un leggero miglioramento;

- le altre attività sono pari a € 24,8 milioni e includono prevalentemente crediti verso l'erario per acconti di imposta ed imposte anticipate;
- i debiti commerciali, pari a € 73,8 milioni, sono diminuiti di € 0,6 milioni (- 0,8%) rispetto al 31.12.2002;
- le altre passività, pari a € 63,3 milioni, presentano un incremento di € 5,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2002 soprattutto per l'incremento nei debiti verso l'erario per imposte correnti.

### **Capitale fisso netto**

Il capitale fisso netto è passato da € 220,4 milioni al 31 dicembre 2002 a € 218,7 milioni al 30 giugno 2003, con un decremento netto pari a € 1,7 milioni.

Le variazioni delle diverse componenti delle voci in esame sono state le seguenti:

- le immobilizzazioni finanziarie sono allineate a quelle del 31 dicembre 2002;
- le immobilizzazioni tecniche nette sono sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2002 per l'effetto combinato degli investimenti del periodo (€ 8,9 milioni) e degli ammortamenti effettuati (€ 8,4 milioni);
- le immobilizzazioni immateriali sono diminuite di € 2,2 milioni. Le quote di ammortamento sono pari ad € 5,6 milioni, mentre nuovi investimenti, pari a € 3,4 milioni, si riferiscono prevalentemente all'acquisto di diritti di licenza da terzi.

### **Fondi e debiti a medio-lungo termine**

Complessivamente i fondi e debiti a medio-lungo termine ammontano a € 27,7 milioni e sono allineati a quelli del 31 dicembre 2002.

### **Indebitamento finanziario netto**

L'indebitamento finanziario netto, che a fine 2002 ammontava a € 44,7 milioni, è significativamente diminuito a € 32,7 milioni grazie al cash flow generato nel periodo ed alla riduzione del capitale circolante che hanno ampiamente compensato il pagamento di € 18,3 milioni per la distribuzione dei dividendi ed i nuovi investimenti (€ 12,3 milioni).

L'indebitamento a medio-lungo termine è pari a € 88,4 milioni, con un decremento netto di € 12,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2002 e un costo medio del 5,17%.

La posizione finanziaria a breve termine è positiva ed è pari a € 55,7 milioni, sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2002. Il rapporto fra indebitamento netto e patrimonio netto è ulteriormente migliorato ed è pari a 0,15 (0,20 al 31 dicembre 2002).

### **Patrimonio netto di gruppo**

Il patrimonio netto di Gruppo è passato da €227,1 milioni al 31 dicembre 2002 a € 224,5 milioni al 30 giugno 2003, con un decremento netto di €2,6 milioni per effetto di:

- incremento di €19,9 milioni pari all'utile netto del periodo;
- decremento di €1,6 milioni per la differenza di conversione dei bilanci in valuta estera;
- diminuzione di €18,3 milioni per la distribuzione dei dividendi relativi all'esercizio 2002;
- aumento di capitale con sovrapprezzo per un totale di € 0,3 milioni a seguito della sottoscrizione di 30.000 nuove azioni ordinarie al prezzo di €12,33 ciascuna da parte di alcuni dirigenti di primo livello, nell'ambito del piano di stock option 2001-2003;
- diminuzione di € 2,9 milioni per l'imputazione diretta a patrimonio netto del prezzo d'acquisto di n. 210.786 azioni proprie acquistate in esecuzione della delibera assembleare di autorizzazione del 16 settembre 2002.

## ANALISI SECONDO TRIMESTRE 2003

L'analisi dei risultati del secondo trimestre 2003 è riportata nella seguente tabella:

€(migliaia)	II trim		II trim		Variazioni	
	2003	%	2002	%	2003/2002	%
VENDITE NETTE	120.241	100,0	124.641	100,0	(4.400)	(3,5)
Costo del venduto	(49.083)	(40,8)	(52.228)	(41,9)	3.145	(6,0)
UTILE LORDO	71.158	59,2	72.413	58,1	(1.255)	(1,7)
Spese di vendita	(37.799)	(31,4)	(35.800)	(28,7)	(1.999)	5,6
Spese di ricerca e sviluppo	(8.185)	(6,8)	(8.476)	(6,8)	291	(3,4)
Spese generali e amministrative	(5.046)	(4,2)	(5.368)	(4,3)	322	(6,0)
Ammortamento avviamento	(1.207)	(1,0)	(3.738)	(3,0)	2.531	(67,7)
UTILE OPERATIVO	18.921	15,7	19.031	15,3	(110)	(0,6)
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.738)	(1,4)	(1.639)	(1,3)	(99)	6,0
(Oneri)/proventi non operativi	(450)	(0,4)	(138)	(0,1)	(312)	226,1
UTILE PRIMA DELLE						
IMPOSTE	16.733	13,9	17.254	13,8	(521)	(3,0)
Imposte	(6.741)	(5,6)	(6.351)	(5,1)	(390)	6,1
UTILE NETTO	9.992	8,3	10.903	8,7	(911)	(8,4)

I ricavi netti del secondo trimestre 2003 sono stati pari a €120,2 milioni, con una flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 3,5% dovuta integralmente al settore chimica farmaceutica. Il settore farmaceutico è sostanzialmente allineato all'anno precedente nonostante il forte effetto prezzo negativo. Inoltre il confronto con il 2002 è influenzato dalle vendite per €2,8 milioni al nostro licenziatario americano Forest, realizzate nel secondo trimestre 2002.

L'andamento della redditività del trimestre per settore è riportata nella tabella seguente:

€(migliaia)	II° Trimestre 2003	% su vendite	II° Trimestre 2002	% su vendite	variazione 2003/2002	%
<b>EBITDA</b>						
Farmaceutico	24.680	23,6	24.702	23,8	(22)	(0,1)
Chimica farmaceutica	1.154	6,3 *	3.704	15,1 *	(2.550)	(68,8)
<b>Totale</b>	<b>25.834</b>	<b>21,5</b>	<b>28.406</b>	<b>22,8</b>	<b>(2.572)</b>	<b>(9,1)</b>
Ammortamenti operativi	5.706	4,8	5.637	4,5	69	1,2
Ammortamento avviamento	1.207	1,0	3.738	3,0	(2.531)	(67,7)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>18.921</b>	<b>15,7</b>	<b>19.031</b>	<b>15,3</b>	<b>(110)</b>	<b>(0,6)</b>

(\*) calcolata sulle vendite inclusive delle cessioni al settore farmaceutico.

L'EBITDA del settore farmaceutico è allineato a quello dell'anno precedente mentre quello della chimica farmaceutica segna una sensibile flessione.

L'utile netto è stato pari a €10,0 milioni, in leggera flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente dovuta principalmente all'aliquota fiscale media del trimestre che è stata del 40,3%, maggiore di quella del 2002.

## RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E PARTI CORRELATE

Nell'ambito delle società del gruppo, nel corso del primo semestre 2003 nell'ottica di una riorganizzazione del Gruppo è stata costituita la Società francese Laboratoires Bouchara-Recordati S.a.s..

Al 30 giugno 2003, i rapporti di debito e credito tra le società costituenti il gruppo ammontavano a € 101,6 milioni. Le poste più significative sono rappresentate da crediti della capogruppo Recordati S.p.A. verso le controllate per la fornitura di merci e servizi per € 51,4 milioni e da un credito per un finanziamento da Recordati S.p.A. a Bouchara-Recordati S.a.s. per €12,0 milioni.

Per quanto ci consta, non vi sono state con parti correlate transazioni o contratti che, con riferimento alla materialità degli effetti sui bilanci, possono essere considerati significativi per valore o condizioni.

## EVENTI SUCCESSIVI

L'andamento delle vendite nel mese di luglio è in linea con quello del primo semestre; le vendite farmaceutiche si confermano in crescita rispetto all'anno precedente mentre il settore chimica farmaceutica continua a risentire della debolezza del dollaro e della decisione di ridurre la nostra presenza sul mercato degli intermedi per antibiotici.

Per quanto riguarda la redditività, il settore farmaceutico è in linea con le nostre aspettative. Il settore della chimica farmaceutica continua invece a essere penalizzato, oltre che dalla debolezza del dollaro, dalla ridotta redditività dello stabilimento biochimico; prevediamo che questi due fattori siano presenti anche nel secondo semestre dell'anno con un impatto complessivo negativo di circa €7/8 milioni sulle previsioni di utile del gruppo per il 2003. Pertanto prevediamo che l'utile operativo del gruppo per l'intero esercizio sia di circa €80 milioni.

p. il Consiglio di Amministrazione

Ing. Giovanni Recordati

Presidente - Amministratore Delegato

Milano, 31 luglio 2003

\*\*\*\*\*

**BILANCIO CONSOLIDATO**  
Secondo principi contabili internazionali (I.A.S.)

\*\*\*\*\*

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**

STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

al 30 GIUGNO 2003, al 31 DICEMBRE 2002 e al 30 GIUGNO 2002

€(migliaia)

<b>ATTIVITA'</b>	<b>30 Giugno 2003</b>	<b>31 Dicembre 2002</b>	<b>30 Giugno 2002</b>
<b>ATTIVITA' A BREVE TERMINE</b>			
Cassa e banche	102.767	103.860	134.632
Crediti verso:			
Clienti	111.549	122.438	124.421
Diversi	23.114	22.355	23.736
	134.663	144.793	148.157
Giacenze di magazzino:			
Materie prime e scorte	23.476	23.570	25.786
Semilavorati e lavorazioni in corso	18.722	15.887	19.704
Prodotti finiti	24.770	27.320	26.690
	66.968	66.777	72.180
Ratei e risconti	1.691	508	1.590
<b>TOTALE ATTIVITA' A BREVE TERMINE</b>	<b>306.089</b>	<b>315.938</b>	<b>356.559</b>
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>			
Immobilizzazioni finanziarie:			
Partecipazioni e altri titoli	1.597	1.597	4.750
Crediti	2.353	2.370	2.402
	3.950	3.967	7.152
Immobilizzazioni tecniche:			
Terreni e fabbricati	81.781	81.244	76.035
Impianti e macchinari	144.831	142.453	135.245
Altri beni mobili	36.116	35.132	31.825
Immobilizzazioni in corso di costruzione	28.997	25.211	23.574
	291.725	284.040	266.679
meno: Fondi ammortamento	( 167.718)	( 160.553)	( 155.036)
	124.007	123.487	111.643
Immobilizzazioni immateriali	90.785	92.968	86.752
<b>TOTALE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>218.742</b>	<b>220.422</b>	<b>205.547</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>524.831</b>	<b>536.360</b>	<b>562.106</b>

<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>30 Giugno 2003</b>	<b>31 Dicembre 2002</b>	<b>30 Giugno 2002</b>
<b>PASSIVITA' A BREVE TERMINE</b>			
Debiti verso banche e altri	18.925	19.761	28.804
Quote di debiti a medio-lungo termine scadenti entro un anno	28.097	28.386	18.419
Debiti verso:			
Fornitori	73.847	74.408	83.766
Diversi	56.316	48.238	54.415 *
	130.163	122.646	138.181
Ratei e risconti e altre passività	2.024	2.230	2.854 *
Fondo rischi diversi	2.374	2.518	4.011
Fondo imposte	2.622	4.889	5.089
<b>TOTALE PASSIVITA' A BREVE TERMINE</b>	<b>184.205</b>	<b>180.430</b>	<b>197.358</b>
<b>PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>			
Finanziamenti al netto delle quote scadenti entro l'anno	88.402	100.460	116.899
Trattamento di fine rapporto e altri	23.077	23.131	21.917
Altri debiti a medio - lungo termine	4.604	5.267	6.633
<b>TOTALE PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>	<b>116.083</b>	<b>128.858</b>	<b>145.449</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>300.288</b>	<b>309.288</b>	<b>342.807</b>
<b>QUOTA PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	25.043	25.028	24.984
Riserva legale	5.220	5.220	5.219
Fondo sovrapprezzo azioni	49.178	48.823	48.156
Azioni proprie	( 20.410)	( 17.519)	0
Riserve da contributi e rivalutazioni	15.436	15.436	15.436
Utili indivisi	127.708	95.813	95.814
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	2.513	4.055	8.924
Utile di periodo	19.855	50.216	20.766
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>224.543</b>	<b>227.072</b>	<b>219.299</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>524.831</b>	<b>536.360</b>	<b>562.106</b>

\* Riclassificati per omogeneità di confronto.

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI

al 30 GIUGNO 2003, al 30 GIUGNO 2002 e al 31 DICEMBRE 2002

€(migliaia)

	I° Semestre 2003	I° Semestre 2002	Anno 2002
VENDITE NETTE	247.159	253.990	492.724
Costo del venduto	( 102.607)	( 106.486)	( 203.578)
<b>UTILE LORDO</b>	<b>144.552</b>	<b>147.504</b>	<b>289.146</b>
Spese di vendita	( 77.367)	( 73.405)	( 133.786)
Spese di ricerca e sviluppo	( 17.067)	( 18.439)	( 35.124)
Spese generali e amministrative	( 10.603)	( 10.774)	( 21.124)
Ammortamento avviamento	( 2.412)	( 7.475)	( 9.888)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>37.103</b>	<b>37.411</b>	<b>89.224</b>
(Oneri)/Proventi finanziari netti	( 3.683)	( 3.283)	( 6.082)
(Oneri)/Proventi non operativi	( 927)	( 613)	( 2.417)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>32.493</b>	<b>33.515</b>	<b>80.725</b>
Imposte	( 12.638)	( 12.749)	( 30.509)
Perdita/(Utile) netta di terzi	0	0	0
<b>UTILE NETTO</b>	<b>19.855</b>	<b>20.766</b>	<b>50.216</b>

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO  
AVVENUTE DAL 31.12.2001 AL 30.06.2003

€(migliaia)

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVR.ZO AZIONI	RISERVA LEGALE	RISERVE DA CONTR. E RIVAL.	RISERVA AZIONI PROPRIE	UTILI INDIVISI	UTILE DI ESERCIZIO	RISERVA DI CONVERS.	TOTALE
SALDO AL 31.12.2001	24.958	47.535	4.544	15.169	0	73.238	35.997	11.193	212.634
<u>Ripartizione dell'utile 2001:</u>									
- Riserve			676	267		82	(1.025)		
- Dividendi distribuiti							(12.479)		(12.479)
- Utili indivisi						22.493	(22.493)		
Aumento capitale sociale	70	1.288							1.358
Acquisto azioni proprie					(17.519)				(17.519)
Utile d'esercizio							50.216		50.216
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera								(7.138)	(7.138)
SALDO AL 31.12.2002	25.028	48.823	5.220	15.436	(17.519)	95.813	50.216	4.055	227.072
<u>Ripartizione dell'utile 2002:</u>									
- Riserve						17.142	(17.142)		
- Dividendi distribuiti							(18.321)		(18.321)
- Utili indivisi						14.753	(14.753)		
Aumento capitale sociale	15	355							370
Acquisto azioni proprie					(2.891)				(2.891)
Utile del periodo							19.855		19.855
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera								(1.542)	(1.542)
SALDO AL 30.06.2003	25.043	49.178	5.220	15.436	(20.410)	127.708	19.855	2.513	224.543

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**
 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO  
 al 30/06/2003, al 30/06/2002 e al 31/12/2002

	€(migliaia)		
	30/06/2003	30/06/2002	31/12/2002
<b><u>ATTIVITA' DI GESTIONE</u></b>			
<b><u>Cash flow</u></b>			
Utile di gruppo e di terzi	19.855	20.766	50.216
Ammortamento Immobilizzazioni Tecniche	8.353	7.856	14.787
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	5.621	10.779	15.852
Svalutazioni Immobilizzazioni	0	0	3.329
<b>Totale cash flow</b>	<b>33.829</b>	<b>39.401</b>	<b>84.184</b>
Trattamento di fine rapporto e altri:			
Accantonamenti	2.041	2.195	4.819
Pagamenti	(2.095)	(1.823)	(3.233)
Fondi diversi:			
Accantonamenti/(Utilizzi) altri debiti a medio/lungo termine	(663)	(1.161)	(2.527)
	<b>33.112</b>	<b>38.612</b>	<b>83.243</b>
<b><u>Capitale circolante</u></b>			
Variazione Crediti verso clienti e altri	10.130	(7.387)	(4.023)
Variazione Rimanenze di magazzino	(191)	(6.027)	(624)
Variazione Ratei e risconti attivi	(1.183)	712	1.794
Variazione Debiti verso fornitori e altri	7.517	17.384	2.051
Variazione Ratei e risconti passivi	(206)	(4)	(830)
Variazione Fondi rischi ed imposte	(2.411)	(54)	(1.747)
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>13.656</b>	<b>4.624</b>	<b>(3.379)</b>
Disponibilità generate dall'attività di gestione	46.768	43.236	79.864
<b><u>ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</u></b>			
Investimenti in Imm. Tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(8.873)	(8.039)	(26.814)
Investimenti in Imm. Imm. al netto dei disinvestimenti netti	(3.438)	(1.934)	(13.223)
Investimenti in Partecipazioni al netto dei disinvestimenti	0	(15)	(191)
Variazione Crediti immobilizzati	17	210	242
<b>Disponibilità assorbite dall'attività di investimento</b>	<b>(12.294)</b>	<b>(9.778)</b>	<b>(39.986)</b>
<b><u>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</u></b>			
Finanziamenti a m/l termine	1.759	2.495	2.632
Aumento capitale sociale	15	26	70
Aumento riserva sovrapprezzo azioni	355	621	1.288
Variazione patrimonio netto per azioni proprie	(2.891)	0	(17.519)
Trasferimento della quota corrente dalle pass. a m/l alle passività a breve	(13.817)	(11.706)	(28.282)
Variazione quote correnti di debiti a m/l termine	(289)	4.996	14.963
Dividendi distribuiti	(18.321)	(12.479)	(12.479)
Differenza conversione di gruppo e di terzi dei bilanci in valuta	(1.542)	(2.269)	(7.138)
<b>Disponibilità generate dall'attività di finanziamento</b>	<b>(34.731)</b>	<b>(18.316)</b>	<b>(46.465)</b>
<b><u>VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA A BREVE</u></b>	<b>(257)</b>	<b>15.142</b>	<b>(6.587)</b>
Posizione finanziaria a breve iniziale *	84.099	90.686	90.686
Posizione finanziaria a breve finale *	83.842	105.828	84.099

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