



**RELAZIONE TRIMESTRALE  
AL 30 SETTEMBRE 2004**

RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.p.A.

Sede: Via Matteo Civitali, 1 - Milano

**Capitale sociale: €25.180.019,50 - i.v.**

Codice fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00748210150

### PRIMI NOVE MESI 2004

#### Vendite

€(migliaia)	1.1-30.9		1.1-30.9		Variazioni	
	2004	%	2003	%	2004/2003	%
Farmaceutico	326.066	89,7	308.026	86,4	18.040	5,9
Chimica farmaceutica	37.372	10,3	48.609	13,6	(11.237)	(23,1)
<b>Totale</b>	<b>363.438</b>	<b>100,0</b>	<b>356.635</b>	<b>100,0</b>	<b>6.803</b>	<b>1,9</b>
Italia	164.878	45,4	158.616	44,5	6.262	3,9
Internazionali	198.560	54,6	198.019	55,5	541	0,3

#### Principali dati consolidati

€(migliaia)	1.1-30.9		1.1-30.9		Variazioni	
	2004	% su vendite	2003	% su vendite	2004/2003	%
Vendite nette	363.438	100,0	356.635	100,0	6.803	1,9
EBITDA <sup>(1)</sup>	80.931	22,3	76.766	21,5	4.165	5,4
Utile operativo	64.619	17,8	56.048	15,7	8.571	15,3
Utile netto	40.203	11,1	29.996	8,4	10.207	34,0
Patrimonio netto di Gruppo	251.583		234.306		17.277	7,4

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

### TERZO TRIMESTRE 2004

#### Vendite

€(migliaia)	III trimestre		III trimestre		Variazioni	
	2004	%	2003	%	2004/2003	%
Farmaceutico	100.086	90,1	94.155	86,0	5.931	6,3
Chimica farmaceutica	10.996	9,9	15.321	14,0	(4.325)	(28,2)
Totale	111.082	100,0	109.476	100,0	1.606	1,5
Italia	50.494	45,5	46.487	42,5	4.007	8,6
Internazionali	60.588	54,5	62.989	57,5	(2.401)	(3,8)

#### Principali dati consolidati

€(migliaia)	III trimestre		III trimestre		Variazioni	
	2004	% su vendite	2003	% su vendite	2004/2003	%
Vendite nette	111.082	100,0	109.476	100,0	1.606	1,5
EBITDA	26.400	23,8	25.689	23,5	711	2,8
Utile operativo	21.417	19,3	18.945	17,3	2.472	13,0
Utile netto	12.763	11,5	10.141	9,3	2.622	25,9

## INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

I risultati dei primi nove mesi confermano la crescita della redditività del Gruppo grazie soprattutto alle attività farmaceutiche internazionali.

Le vendite consolidate sono state pari a €363,4 milioni con un incremento dell'1,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente dovuto alle vendite farmaceutiche che sono aumentate del 5,9% raggiungendo €326,1 milioni. Tale crescita è ancora più significativa (+ 10,5%) se si escludono le vendite di Sophartex, società ceduta nel mese di aprile. Questo risultato è stato ottenuto grazie al continuo successo di Zanidip® in tutti i mercati (+ 30,4%) e all'andamento delle attività farmaceutiche internazionali che sono cresciute del 16,0%.

Le vendite della chimica farmaceutica hanno invece segnato una contrazione del 23,1%, dovuta essenzialmente alla decisione di razionalizzare il portafoglio prodotti eliminando alcune produzioni non più redditizie.

L'utile operativo è stato di €64,6 milioni, pari al 17,8% delle vendite, segnando una crescita del 15,3% rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente. Il margine operativo delle attività farmaceutiche, pari a €63,6 milioni, si è incrementato sia in valore assoluto sia in percentuale sulle vendite. La chimica farmaceutica ha realizzato un utile operativo di €1,0 milioni, grazie alla riorganizzazione in corso.

L'utile netto, pari all'11,1% delle vendite nette, è stato di €40,2 milioni, in aumento del 34,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, anche per le plusvalenze relative alla cessione dell'immobile per uffici di Parigi e alla cessione della partecipazione in Polfa Kutno.

La situazione patrimoniale è ulteriormente migliorata grazie al cash flow generato dalla gestione corrente ed alle vendite dell'immobile in Francia e di Sophartex. La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2004 è positiva per €47,1 milioni e il patrimonio netto è pari a €251,9 milioni.

## Iniziative di sviluppo

Durante i primi nove mesi del 2004 sono continuate le attività di sviluppo internazionale di lercanidipina, farmaco antiipertensivo nato dalla ricerca originale Recordati. E' stato lanciato in Italia, in Scandinavia e in Spagna il nuovo dosaggio da 20 mg, registrato nel 2003 e già presente sul mercato in Francia, Germania e Australia. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, il licenziatario Forest Laboratories sta procedendo con lo sviluppo clinico di una nuova formulazione a rilascio modificato.

Sono stati definiti accordi per lo sviluppo di altre nuove formulazioni di lercanidipina a rilascio modificato. L'accordo con LifeCycle Pharma (Danimarca) prevede l'utilizzo della loro nuova tecnologia brevettata. In settembre è stato concluso un accordo anche con Eurand Pharmaceuticals (Irlanda) per l'applicazione della loro tecnologia allo sviluppo di una formulazione di lercanidipina con ulteriori caratteristiche favorevoli.

Sono state finalizzate altre iniziative nella strategia di crescita attraverso accordi e alleanze. E' stato firmato un contratto con Almirall Prodesfarma S.A., la principale società farmaceutica spagnola, per la promozione e la vendita in Spagna di Cidine<sup>®</sup> (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<sup>®</sup> (naprossene sodico) farmaco analgesico e Theo-dur<sup>®</sup> (teofillina), farmaco respiratorio. Sono stati siglati una serie di 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 delle allergie. Gli accordi prevedono anche opzioni per licenze in Germania, Polonia e Regno Unito. A fine settembre è stato concluso un contratto di licenza con la società farmaceutica italiana Angelini per la promozione e vendita in Spagna di prulifloxacin, farmaco indicato per il trattamento delle infezioni delle vie urinarie e della riacutizzazione della bronchite cronica.

In linea con la strategia del gruppo di estendere la sua presenza nei mercati farmaceutici europei, nel periodo aprile/maggio Recordati ha acquistato 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. A seguito del fatto che i principali azionisti di Polfa Kutno hanno espresso la volontà di vendere la totalità della 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 prevede 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 un valore di 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.

### Eventi successivi

Nel mese di ottobre è stata conclusa, con l'assistenza di Barclays Capital, un'operazione di *U.S. private placement* per un totale di 100 milioni di dollari statunitensi. L'emissione, che sarà completata entro il mese di dicembre in seguito alle operazioni di *due diligence*, è stata sottoscritta da un gruppo di investitori istituzionali statunitensi ed europei. I fondi saranno erogati in euro, dollari statunitensi e sterline ad un tasso fisso medio del 5,2% con una durata media di nove anni e mezzo.

### ATTIVITA' OPERATIVE

La composizione delle vendite è esposta nella seguente tabella:

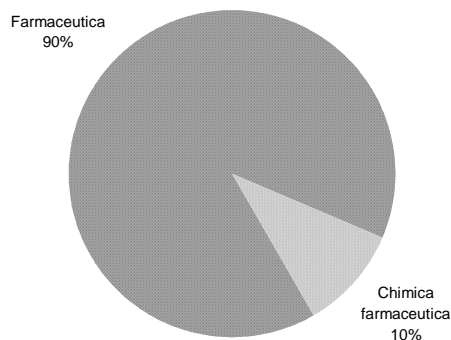
€(migliaia)	1.1-30.9 2004	1.1-30.9 2003	Variazioni 2004/2003	%
Farmaceutica Italia	160.216	151.779	8.437	5,6
Farmaceutica Francia	74.074	65.397	8.677	13,3
Farmaceutica Spagna	17.985	15.823	2.162	13,7
Licenziatari esteri	66.886	55.859	11.027	19,7
Sophartex	6.905	19.168	(12.263)	(64,0)
<b>Farmaceutica</b>	<b>326.066</b>	<b>308.026</b>	<b>18.040</b>	<b>5,9</b>
<b>Chimica farmaceutica</b>	<b>37.372</b>	<b>48.609</b>	<b>(11.237)</b>	<b>(23,1)</b>
<b>Totale</b>	<b>363.438</b>	<b>356.635</b>	<b>6.803</b>	<b>1,9</b>

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

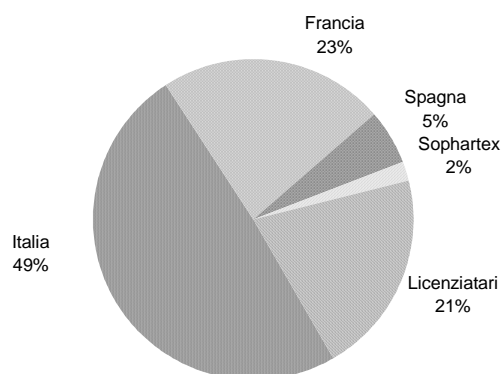
Nel settore farmaceutico tutte le aree hanno registrato un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Complessivamente la crescita della farmaceutica ha risentito del diverso perimetro di consolidamento conseguente alla cessione di Sophartex, avvenuta nel mese di aprile di quest'anno. Escludendo Sophartex il fatturato farmaceutico sarebbe stato di € 319,2 milioni nei primi nove mesi 2004 e di € 288,9 milioni nello stesso periodo dell'anno precedente con una crescita del 10,5% dovuta allo sviluppo dei volumi (+ 12,8%).

Le vendite della chimica farmaceutica hanno subito una contrazione del 23,1% in seguito alla decisione di razionalizzare il portafoglio prodotti.

**Composizione dei ricavi totali**



**Attività Farmaceutiche**



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

Nei primi nove mesi del 2004 Zanidip<sup>®</sup> (lercanidipina), calcioantagonista antiipertensivo originale, ha continuato ad affermarsi sia in Italia, Francia e Spagna, paesi nei quali il prodotto è venduto direttamente tramite le nostre organizzazioni commerciali, sia negli altri paesi in cui il prodotto è venduto dai nostri licenziatari.

Le vendite di Zanidip<sup>®</sup> sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	1.1-30.9	1.1-30.9	Variazioni	
	2004	2003	2004/2003	%
- Italia	28.910	24.237	4.673	19,3
- Francia	16.737	10.537	6.200	58,8
- Spagna	3.607	3.215	392	12,2
Vendite dirette	49.254	37.989	11.265	29,7
Vendite ai licenziatari	37.639	28.639	9.000	31,4
<b>Totale vendite lercanidipina</b>	<b>86.893</b>	<b>66.628</b>	<b>20.265</b>	<b>30,4</b>

In Italia le vendite di Zanedip<sup>®</sup> e Lercadip<sup>®</sup>, i nostri due marchi di lercanidipina, sono aumentate del 19,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Questo significativo risultato deriva dal continuo affermarsi del nostro farmaco e dal lancio nel mese di febbraio del nuovo dosaggio da 20 mg.

In Francia Zanidip<sup>®</sup> si è confermato un prodotto di grande successo registrando una crescita del 58,8%. Anche in questo mercato parte della crescita è legata alla nuova formulazione da 20 mg lanciata a settembre 2003.

Anche in Spagna le vendite sono in incremento rispetto all'anno precedente. Nei primi nove mesi la crescita è stata del 12,2%, con un progressivo incremento nel corso dell'anno.

Le vendite ai licenziatari sono cresciute del 31,4%, continuando il trend di crescita in tutti i principali mercati. Ad oggi lercanidipina è commercializzata in 65 Paesi e la nuova formulazione da 20 mg è stata lanciata in 9 di questi.

## FARMACEUTICA ITALIA

Le vendite in Italia di specialità farmaceutiche (compresa lercanidipina) sono aumentate del 5,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. 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 dal SSN a partire dal 26 giugno 2004. Tra i principali prodotti segnaliamo la continua crescita di Peptazol<sup>®</sup> (pantoprazolo), antiulcera inibitore della pompa protonica in licenza da Altana e il successo del lancio di Entact<sup>®</sup> (escitalopram), antidepressivo in licenza da Lundbeck.

## FARMACEUTICA FRANCIA

Le vendite realizzate in Francia sono aumentate del 13,3% principalmente per il notevole successo di Zanidip<sup>®</sup>. Sono in crescita anche le vendite di Epinitril<sup>®</sup>, cerotto transdermico a base di nitroglicerina, lanciato nel 2003 e quelle di Abufene<sup>®</sup>, farmaco a base di beta-alanina indicato per i disturbi della menopausa.

## FARMACEUTICA SPAGNA

Le vendite in Spagna sono cresciute del 13,7% grazie alla continua affermazione di Ulcotenal<sup>®</sup> (pantoprazolo), in licenza da Altana, ai risultati positivi di Dermatrans<sup>®</sup> (cerotto a base di nitroglicerina) e al lancio di Alergoliber<sup>®</sup> (rupatadina), antistaminico in licenza da Uriach.

## LICENZIATARI ESTERI

Le vendite ai licenziatari esteri sono cresciute significativamente (+ 19,7%) per il notevole successo sui mercati internazionali di lercanidipina e per la crescita delle vendite estere di Bouchara-Recordati, particolarmente penalizzate nel primo trimestre dell'anno scorso da ritardi autorizzativi.

## CHIMICA FARMACEUTICA

Le vendite della chimica farmaceutica si sono ridotte del 23,1% principalmente per effetto del piano di ristrutturazione di questa attività, che ha portato a una riduzione dei volumi del 19,4% 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 (- 3,0%) dovuto alla svalutazione del dollaro statunitense rispetto all'euro.

## ANALISI FINANZIARIA

### CONTO ECONOMICO

Riportiamo le voci del conto economico con la relativa incidenza sulle vendite nette e la variazione rispetto ai primi nove mesi del 2003:

€(migliaia)	1.1-30.9		1.1-30.9		Variazioni	
	2004	%	2003	%	2004/2003	%
VENDITE NETTE	363.438	100,0	356.635	100,0	6.803	1,9
Costo del venduto	(136.736)	(37,6)	(147.484)	(41,4)	10.748	(7,3)
<b>UTILE LORDO</b>	<b>226.702</b>	<b>62,4</b>	<b>209.151</b>	<b>58,6</b>	<b>17.551</b>	<b>8,4</b>
Spese di vendita	(117.223)	(32,3)	(108.938)	(30,5)	(8.285)	7,6
Spese di ricerca e sviluppo	(26.698)	(7,3)	(24.829)	(7,0)	(1.869)	7,5
Spese generali e amministrative	(15.471)	(4,3)	(15.718)	(4,4)	247	(1,6)
Ammortamento avviamento	(2.691)	(0,7)	(3.618)	(1,0)	927	(25,6)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>64.619</b>	<b>17,8</b>	<b>56.048</b>	<b>15,7</b>	<b>8.571</b>	<b>15,3</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(2.825)	(0,8)	(4.972)	(1,4)	2.147	(43,2)
(Oneri)/proventi non operativi	2.531	0,7	(2.048)	(0,6)	4.579	n.s.
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>64.325</b>	<b>17,7</b>	<b>49.028</b>	<b>13,7</b>	<b>15.297</b>	<b>31,2</b>
Imposte	(24.122)	(6,6)	(19.032)	(5,3)	(5.090)	26,7
<b>UTILE NETTO</b>	<b>40.203</b>	<b>11,1</b>	<b>29.996</b>	<b>8,4</b>	<b>10.207</b>	<b>34,0</b>

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

Variazioni in % delle vendite	Effetto volumi	Effetto prezzi	Effetto cambi	Totale variazione
Farmaceutico escluso Sophartex	12,8	(1,9)	(0,4)	10,5
Sophartex	(64,0)	-	-	(64,0)
Chimica farmaceutica	(19,4)	(0,7)	(3,0)	(23,1)
<b>TOTALE</b>	<b>4,2</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>1,9</b>

La crescita dei volumi delle attività farmaceutiche (+ 12,8%) continua a essere il fattore determinante dell'incremento delle vendite. L'effetto prezzo sulle vendite della farmaceutica è legato essenzialmente allo sconto del 6,8% imposto in Italia a partire dal 26 giugno 2004 e alla riduzione di prezzo di Elopam<sup>®</sup> al fine di mantenere la competitività del prodotto a seguito dell'introduzione nel mercato di versioni generiche del farmaco. Nella chimica farmaceutica la scelta di razionalizzare il portafoglio prodotti ha comportato una riduzione dei volumi del 19,4%. Lo sfavorevole effetto cambio, principalmente nelle attività della chimica farmaceutica, è dovuto essenzialmente alla perdita di valore del dollaro statunitense.

L'utile lordo è stato di € 226,7 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 62,4%, in sensibile miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente grazie alla maggiore incidenza delle vendite farmaceutiche, al favorevole mix di prodotti e alla cessione di Sophartex le cui attività avevano un margine lordo inferiore.

Le spese di vendita hanno registrato un incremento del 7,6% soprattutto per le spese correlate al lancio dei nuovi prodotti.

Le spese di ricerca e sviluppo sono state pari a €26,7 milioni e comprendono, tra l'altro, le attività di sviluppo clinico relative all'associazione fissa fra lercanidipina ed enalapril con l'obiettivo di inoltrare il dossier di registrazione del nuovo prodotto alla fine del corrente anno.

Le spese generali sono state pari a € 15,5 milioni, con un'incidenza sulle vendite del 4,3%, in linea con quella dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'ammortamento dell'avviamento, pari a €2,7 milioni, è relativo all'acquisto delle società francesi. La riduzione rispetto all'anno precedente è principalmente dovuta alla cessione di Sophartex.

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

€(migliaia)	1.1 – 30.9		1.1 – 30.9		Variazioni	
	2004	% su vendite	2003	% su vendite	2004/2003	%
Farmaceutico	63.592	19,5	59.173	19,2	4.419	7,5
Chimica farmaceutica	1.027	2,2 *	(3.125)	(5,5) *	4.152	n.s.
Totale	64.619	17,8	56.048	15,7	8.571	15,3

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

L'utile operativo pari al 17,8% delle vendite è passato da €56,0 milioni a €64,6 milioni. La redditività delle attività farmaceutiche migliora sia in valore assoluto sia come incidenza sulle vendite grazie ai maggiori volumi di vendita e al favorevole mix di prodotti. Le attività chimico farmaceutiche hanno generato un risultato positivo di € 1,0 milioni grazie al piano di riorganizzazione attuato all'inizio del 2004.

Gli oneri finanziari netti sono stati di € 2,8 milioni e comprendono una differenza cambio netta positiva di €0,2 milioni.

I proventi non operativi netti ammontano a € 2,5 milioni e comprendono la plusvalenza di €2,1 milioni realizzata sulla vendita dell'immobile per uffici di Parigi e quella realizzata con la cessione della partecipazione in Polfa Kutno di circa €2,0 milioni. Gli oneri non operativi riguardano essenzialmente l'accantonamento per la quota di utile da destinare ai dipendenti delle società francesi prevista dalla legislazione locale (*participation au résultat*).

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 37,5%, in leggero miglioramento rispetto a quella del 2003.

L'utile netto, pari al 11,1% delle vendite, è passato da €30,0 milioni a €40,2 milioni, con un incremento del 34,0%.

## STATO PATRIMONIALE

**Composizione e finanziamento del capitale investito**

La situazione finanziaria è sintetizzata nella tabella seguente:

	30.9.2004	%	31.12.2003	%	Variazioni 30.9.04/31.12.03	
€(migliaia)					%	
Capitale circolante operativo netto	55.420	27,1	71.664	28,7	(16.244)	(22,7)
Attività immobilizzate	171.704	84,0	211.052	84,7	(39.348)	(18,6)
Fondi e debiti a medio-lungo	(22.647)	(11,1)	(33.395)	(13,4)	10.748	(32,2)
Capitale investito	204.477	100,0	249.321	100,0	(44.844)	(18,0)
Posizione finanziaria netta	(47.106)	(23,0)	21.374	8,6	(68.480)	n.s.
Patrimonio netto di gruppo	251.583	123,0	227.947	91,4	23.636	10,4
Finanziamento del capitale investito	204.477	100,0	249.321	100,0	(44.844)	(18,0)

La riduzione complessiva del capitale investito rispetto al 31 dicembre 2003 è prevalentemente dovuta alla vendita dell'immobile di Parigi e alla cessione della partecipazione in Sophartex.

Il capitale circolante operativo netto presenta una riduzione di €16,2 milioni dovuta, oltre che al deconsolidamento di Sophartex per €1,9 milioni, alla riduzione dei crediti commerciali e ad un incremento nei debiti verso l'erario.

La riduzione nei crediti commerciali è principalmente collegata al favorevole mix delle vendite. I giorni di esposizione media sono pari a 84 giorni, da confrontarsi con i 90 giorni al 30 settembre 2003. La cessione di Sophartex ha comportato una riduzione netta del saldo pari a €5,1 milioni.

Le altre attività sono pari a €12,9 milioni e includono prevalentemente crediti verso l'erario, verso il personale e gli istituti previdenziali. La cessione di Sophartex ha comportato un decremento del saldo pari a €1,6 milioni.

I debiti commerciali, pari a €62,3 milioni, sono diminuiti di €16,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2003. Il sensibile calo è dovuto, oltre all'effetto della cessione di Sophartex per €4,7 milioni, a un fenomeno di stagionalità negli acquisti e a minori investimenti in immobilizzazioni tecniche nel periodo.

Le altre passività, pari a €58,1 milioni, aumentano di €12,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 soprattutto per l'incremento nei debiti verso l'erario per imposte correnti, dei quali un ammontare pari a €8,6 milioni è relativo alla riclassifica dai fondi a medio-lungo termine. La cessione di Sophartex ha comportato una riduzione di €5,8 milioni.

Le attività immobilizzate sono passate da €211,1 milioni al 31 dicembre 2003 a €171,7 milioni al 30 settembre 2004, con un decremento netto pari a €39,4 milioni. La cessione di Sophartex ha comportato una riduzione complessiva di €18,5 milioni e la vendita dell'immobile di Parigi un decremento di circa €18,0 milioni.

Gli investimenti nei primi nove mesi del 2004 ammontano a €17,9 milioni di cui €14,2 milioni in immobilizzazioni tecniche prevalentemente per il proseguimento della realizzazione del nuovo sito produttivo in Irlanda (€7,9 milioni) e €3,7 milioni in immobilizzazioni immateriali per contratti di licenza per la commercializzazione di nuovi prodotti.

Gli ammortamenti del periodo sono stati complessivamente pari a €16,3 milioni, dei quali €9,3 milioni si riferiscono alle immobilizzazioni tecniche e €7,0 milioni a quelle immateriali.

La posizione finanziaria netta è migliorata di €68,5 milioni e al 30 settembre 2004 è positiva per €47,1 milioni. La positiva variazione è stata determinata sia dal *cash-flow* generato dalla gestione corrente sia dalle operazioni straordinarie di cessione citate.

Il patrimonio netto di gruppo è di €251,6 milioni, in crescita, rispetto al 31 dicembre 2003, di €23,7 milioni. La variazione è dovuta alla sommatoria algebrica delle seguenti componenti:

- utile netto consolidato pari a €40,2 milioni;
- distribuzione dei dividendi relativi all'esercizio 2003 pari a 18,4 milioni,
- differenze positive di conversione di €0,4 milioni;
- aumento di capitale con sovrapprezzo per un totale di €1,5 milioni a seguito della sottoscrizione di nuove 115.625 azioni ordinarie ( di cui n. 97.500 al prezzo di €12,33 e n. 18.125 al prezzo di €14,71) nell'ambito dei piani di stock options 2001/2004 e 2003/2007.

### ANALISI TERZO TRIMESTRE 2004

L'analisi dei risultati del terzo trimestre 2004 è riportata nella seguente tabella:

€(migliaia)	III trim. 2004	%	III trim. 2003	%	Variazioni 2004 vs 2003	%
VENDITE NETTE	111.082	100,0	109.476	100,0	1.606	1,5
Costo del venduto	(42.845)	(38,6)	(44.877)	(41,0)	2.032	(4,5)
<b>UTILE LORDO</b>	<b>68.237</b>	<b>61,4</b>	<b>64.599</b>	<b>59,0</b>	<b>3.638</b>	<b>5,6</b>
Spese di vendita	(32.805)	(29,5)	(31.571)	(28,8)	(1.234)	3,9
Spese di ricerca e sviluppo	(8.606)	(7,7)	(7.762)	(7,1)	(844)	10,9
Spese generali e amministrative	(4.648)	(4,2)	(5.115)	(4,7)	467	(9,1)
Ammortamento avviamento	(761)	(0,7)	(1.206)	(1,1)	445	(36,9)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>21.417</b>	<b>19,3</b>	<b>18.945</b>	<b>17,3</b>	<b>2.472</b>	<b>13,0</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(716)	(0,6)	(1.289)	(1,2)	573	(44,5)
(Oneri)/proventi non operativi	(609)	(0,5)	(1.121)	(1,0)	512	(45,7)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>20.092</b>	<b>18,1</b>	<b>16.535</b>	<b>15,1</b>	<b>3.557</b>	<b>21,5</b>
Imposte	(7.329)	(6,6)	(6.394)	(5,8)	(935)	14,6
<b>UTILE NETTO</b>	<b>12.763</b>	<b>11,5</b>	<b>10.141</b>	<b>9,3</b>	<b>2.622</b>	<b>25,9</b>

I ricavi netti del terzo trimestre 2004 sono stati pari a € 111,1 milioni, con un incremento dell'1,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Escludendo Sophartex la crescita totale sarebbe stata del 7,7% e quella delle vendite farmaceutiche del 14,0%. Le vendite della chimica farmaceutica nel trimestre hanno registrato una flessione del 28,2%.

La tabella seguente mostra l'andamento dell'utile operativo per i nostri due settori:

€(migliaia)	III° Trimestre 2004	% su vendite	III° Trimestre 2003	% su vendite	variazione 2004/2003	%
Farmaceutico	21.450	21,4	20.249	21,5	1.201	5,9
Chimica farmaceutica	(33)	(0,2) *	(1.304)	(7,2) *	1.271	(97,5)
<b>Totale</b>	<b>21.417</b>	<b>19,3</b>	<b>18.945</b>	<b>17,3</b>	<b>2.472</b>	<b>13,0</b>

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

L'utile operativo del settore farmaceutico è in miglioramento rispetto a quello dell'anno precedente grazie alla crescita dei volumi e al favorevole mix dei prodotti. La chimica farmaceutica è sostanzialmente in pareggio e si confronta con la perdita operativa di €1,3 milioni del terzo trimestre 2003.

L'utile netto è stato pari a €12,8 milioni, in forte crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

p. il Consiglio d'Amministrazione  
Il Presidente  
Ing. Giovanni Recordati

Milano, 27 ottobre 2004

## BILANCIO CONSOLIDATO

secondo principi contabili internazionali (I.A.S.)

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**  
**STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI**  
 al 30 SETTEMBRE 2004 e al 31 DICEMBRE 2003

€(migliaia)

<b>ATTIVITA'</b>	<b>30 Settembre 2004</b>	<b>31 Dicembre 2003</b>
<b>ATTIVITA' A BREVE TERMINE</b>		
Disponibilità liquide	130.095	98.685
Crediti:		
Verso clienti	100.863	116.086
Diversi	11.895	16.264
	112.758	132.350
Giacenze di magazzino:		
Materie prime e scorte	16.662	24.673
Semilavorati e lavorazioni in corso	15.872	15.223
Prodotti finiti	29.538	22.361
	62.072	62.257
Ratei e risconti	1.001	859
<b>TOTALE ATTIVITA' A BREVE TERMINE</b>	<b>305.926</b>	<b>294.151</b>
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>		
Imposte anticipate	18.232	22.754
Immobilizzazioni finanziarie:		
Partecipazioni e altri titoli	1.696	1.696
Crediti	2.196	2.214
	3.892	3.910
Immobilizzazioni tecniche:		
Terreni e fabbricati	42.977	80.037
Impianti e macchinari	134.849	147.508
Altri beni mobili	32.515	36.337
Immobilizzazioni in corso di costruzione	15.794	9.711
	226.135	273.593
meno: Fondi ammortamento	( 148.316)	( 174.480)
	77.819	99.113
Immobilizzazioni immateriali	71.761	85.275
<b>TOTALE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>171.704</b>	<b>211.052</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>477.630</b>	<b>505.203</b>

<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>30 Settembre 2004</b>	<b>31 Dicembre 2003</b>
<b>PASSIVITA' A BREVE TERMINE</b>		
Debiti verso banche e altri	5.979	17.603
Quote di debiti a medio-lungo termine scadenti entro un anno	26.297	27.553
Debiti:		
Verso fornitori	62.305	78.338
Diversi	49.821	38.341
	112.126	116.679
Ratei e risconti e altre passività	4.342	1.559
Altri fondi	3.943	5.564
<b>TOTALE PASSIVITA' A BREVE TERMINE</b>	<b>152.687</b>	<b>168.958</b>
<b>PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>		
Finanziamenti al netto delle quote scadenti entro l'anno	50.713	74.903
Trattamento di fine rapporto e altri	21.898	24.045
Imposte differite passive	749	5.714
Altri debiti a medio - lungo termine	0	3.636
<b>TOTALE PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>	<b>73.360</b>	<b>108.298</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>226.047</b>	<b>277.256</b>
<b>QUOTA PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	25.180	25.122
Riserva legale	5.220	5.220
Fondo sovrapprezzo azioni	51.853	50.442
Azioni proprie	( 20.410)	( 20.410)
Riserve da contributi e rivalutazioni	15.436	15.436
Utili indivisi	133.064	127.709
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	1.037	681
Utile di periodo	40.203	23.747
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>251.583</b>	<b>227.947</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>477.630</b>	<b>505.203</b>

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

**CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI**

al 30 SETTEMBRE 2004, al 30 SETTEMBRE 2003 e al 31 DICEMBRE 2003

€(migliaia)

	<b>30 Settembre 2004</b>	<b>30 Settembre 2003</b>	<b>Anno 2003</b>
VENDITE NETTE	363.438	356.635	487.535
Costo del venduto	( 136.736)	( 147.484)	( 199.749)
<b>UTILE LORDO</b>	<b>226.702</b>	<b>209.151</b>	<b>287.786</b>
Spese di vendita	( 117.223)	( 108.938)	( 148.031)
Spese di ricerca e sviluppo	( 26.698)	( 24.829)	( 32.766)
Spese generali e amministrative	( 15.471)	( 15.718)	( 21.134)
Ammortamento avviamento	( 2.691)	( 3.618)	( 4.825)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>64.619</b>	<b>56.048</b>	<b>81.030</b>
(Oneri)/Proventi finanziari netti	( 2.825)	( 4.972)	( 6.448)
(Oneri)/Proventi non operativi	2.531	( 2.048)	( 36.147)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>64.325</b>	<b>49.028</b>	<b>38.435</b>
Imposte	( 24.122)	( 19.032)	( 14.688)
Perdita/(Utile) netta di terzi	0	0	0
<b>UTILE NETTO</b>	<b>40.203</b>	<b>29.996</b>	<b>23.747</b>

## RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO  
 AVVENUTE DAL 31.12.2002 AL 30.09.2004

€(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 31.12.2002	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)		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
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera								(3.374)	(3.374)
SALDO AL 31.12.2003	25.122	50.442	5.220	15.436	(20.410)	127.709	23.747	681	227.947
<u>Ripartizione dell'utile 2003:</u>									
- Riserve						85	(85)		0
- Dividendi distribuiti							(18.392)		(18.392)
- Utili indivisi						5.270	(5.270)		0
Aumento capitale sociale	58	1.411							1.469
Utile del periodo							40.203		40.203
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera								356	356
SALDO AL 30.09.2004	25.180	51.853	5.220	15.436	(20.410)	133.064	40.203	1.037	251.583

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

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO  
al 30 SETTEMBRE 2004 e al 31 DICEMBRE 2003

	€(migliaia)	
	30/09/2004	31/12/2003
<b>ATTIVITA' DI GESTIONE</b>		
<u>Cash flow</u>		
Utile di gruppo e di terzi	40.203	23.747
Ammortamento Immobilizzazioni Tecniche	9.335	15.968
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	6.977	10.775
Svalutazioni (1)	0	30.007
Totale cash flow	56.515	80.497
Variatione imposte anticipate	3.486	(13.707)
Trattamento di fine rapporto e altri:		
Accantonamenti	3.186	4.568
Pagamenti	(3.376)	(3.654)
Fondi diversi:		
Accantonamenti/(Utilizzi) altri debiti a medio/lungo termine	(8.601)	1.156
	51.210	68.860
<u>Capitale circolante</u>		
Variatione Crediti verso clienti e altri	13.177	3.396
Variatione Rimanenze di magazzino	(5.472)	982
Variatione Ratei e risconti attivi	(413)	(351)
Variatione Debiti verso fornitori e altri	5.786	(5.967)
Variatione Ratei e risconti passivi	2.783	(671)
Variatione Fondi rischi ed imposte	(1.479)	1.085
Variatione capitale circolante	14.382	(1.526)
Disponibilità generate dall'attività di gestione	65.592	67.334
<b>ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Disinvestimenti/(Investimenti) in Immobilizzazioni Tecniche al netto degli investimenti/disinvestimenti netti	4.788	(15.894)
Investimenti in Immobilizzazioni Immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(3.653)	(5.251)
Investimenti in Partecipazioni al netto dei disinvestimenti	0	(99)
Variatione Crediti immobilizzati	(113)	156
Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di investimento	1.022	(21.088)
<b>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
Finanziamenti a m/l termine	0	1.996
Aumento capitale sociale	58	94
Aumento riserva sovrapprezzo azioni	1.411	1.619
Variatione patrimonio netto per azioni proprie	0	(2.891)
Trasferimento della quota corrente dalle pass. a m/l alle passività a breve	(24.075)	(27.553)
Variatione quote correnti di debiti a m/l termine	(811)	(833)
Dividendi distribuiti	(18.392)	(18.321)
Cessione partecipazione Sophartex	17.873 *	0
Differenza conversione di gruppo e di terzi dei bilanci in valuta	356	(3.374)
Disponibilità assorbite dall'attività di finanziamento	(23.580)	(49.263)
<b>VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA A BREVE</b>	<b>43.034</b>	<b>(3.017)</b>
Posizione finanziaria a breve iniziale **	81.082	84.099
Posizione finanziaria a breve finale **	124.116	81.082

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

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

\* Cessione partecipazione Sophartex:

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