

EMITTENTE

Bouty Healthcare S.p.A.

AZIONISTI VENDITORI

Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.

Fondo Sviluppo Impresa gestito da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A.

Kairos Partners Private Equity Fund gestito da Consilium SGR p.A.

PROSPETTO DI QUOTAZIONE

RELATIVO ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI NEL MERCATO EXPANDI

ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.p.A. DELLE AZIONI ORDINARIE DI BOUTY HEALTHCARE S.p.A.



Global Coordinator e Listing Partner
Lead Manager e Sole Bookrunner del Collocamento Istituzionale

Intermonte SIM S.p.A.



Intermonte

Prospetto depositato presso la Consob in data 25 settembre 2007 a seguito di nulla osta comunicato con nota n. 7083138 in data 14 settembre 2007. Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Vanvitelli n. 4) e di Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6) e sul sito *internet* dell'Emittente www.bouty.it.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

INDICE

| | | |
|---|------|----|
| DEFINIZIONI | pag. | 10 |
| GLOSSARIO | pag. | 14 |
| NOTA DI SINTESI | pag. | 16 |
| A. Identità degli amministratori, degli alti dirigenti, dei consulenti e dei revisori contabili | pag. | 16 |
| B. Statistiche relative all'Offerta e calendario previsto | pag. | 18 |
| C. Informazioni chiave riguardanti dati finanziari selezionati; fondi propri e indebitamento; ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi; fattori di rischio | pag. | 18 |
| D. Informazioni sull'Emittente e sul Gruppo | pag. | 23 |
| E. Risultato operativo e situazione finanziaria: resoconto e prospettive | pag. | 25 |
| F. Dipendenti | pag. | 26 |
| G. Principali azionisti e operazioni concluse con parti correlate | pag. | 26 |
| H. Informazioni finanziarie: conti consolidati e cambiamenti significativi | pag. | 28 |
| I. Dettagli dell'Offerta e dell'ammissione alla negoziazione | pag. | 28 |
| L. Dati complementari | pag. | 31 |
| SEZIONE PRIMA – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE | | |
| CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI | pag. | 35 |
| 1.1 Responsabili del Prospetto | pag. | 35 |
| 1.2 Dichiarazione di responsabilità | pag. | 35 |
| CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI | pag. | 36 |
| 2.1 Revisori legali dell'Emittente | pag. | 36 |
| 2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione | pag. | 36 |
| CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE | pag. | 37 |
| 3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 | pag. | 38 |
| 3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative all'esercizio 2007 | pag. | 42 |
| CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO | pag. | 44 |
| 4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente ed al gruppo ad esso facente capo | pag. | 44 |
| 4.1.1 Rischi connessi alla dipendenza da clienti e dal settore pubblico | pag. | 44 |
| 4.1.2 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave | pag. | 44 |
| 4.1.3 Rischi connessi allo svolgimento di attività su commessa | pag. | 45 |
| 4.1.4 Rischi connessi al tempo di adeguamento alla disciplina della <i>Corporate Governance</i> previste per le società quotate | pag. | 45 |
| 4.1.5 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto ad all'attività svolta | pag. | 46 |

| | | | |
|---|---|------|----|
| 4.1.6 | Rischi connessi alla mancata attuazione delle strategie e dei programmi futuri | pag. | 46 |
| 4.1.7 | Rischi connessi al tasso di cambio | pag. | 46 |
| 4.1.8 | Rischi relativi al conflitto di interessi connesso alle operazioni effettuate con Parti Correlate | pag. | 47 |
| 4.1.9 | Rischi connessi alle operazioni di compravendita effettuate sulle azioni dell'Emittente | pag. | 48 |
| 4.2 | Fattori di rischio relativi al mercato in cui l'Emittente opera | pag. | 49 |
| 4.2.1 | Rischi generali connessi al quadro normativo di riferimento | pag. | 49 |
| 4.2.2 | Rischi connessi all'evoluzione tecnologica | pag. | 50 |
| 4.3 | Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni | pag. | 50 |
| 4.3.1 | Rischi connessi ai problemi generali di liquidità sui mercati ed alla possibile volatilità del prezzo delle azioni dell'Emittente | pag. | 50 |
| 4.3.2 | Impegni temporanei all'inalienabilità delle Azioni | pag. | 51 |
| 4.3.3 | Rischi connessi al conflitto di interesse dei soggetti coinvolti dell'Offerta | pag. | 51 |
| 4.3.4 | Rischi connessi alla presenza nell'azionariato di fondi di investimento mobiliare di tipo chiuso | pag. | 52 |
| CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE | | pag. | 53 |
| 5.1 | Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente | pag. | 53 |
| 5.1.1 | Denominazione sociale | pag. | 53 |
| 5.1.2 | Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese | pag. | 53 |
| 5.1.3 | Data di costituzione e durata dell'Emittente | pag. | 53 |
| 5.1.4 | Dati essenziali circa l'Emittente | pag. | 53 |
| 5.1.5 | Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente | pag. | 53 |
| 5.1.5.1 | Storia del gruppo | pag. | 54 |
| 5.1.5.1.1 | Le origini | pag. | 54 |
| 5.1.5.1.2 | La costituzione dell'Emittente e l'acquisizione di Bouty S.p.A. | pag. | 54 |
| 5.1.5.1.3 | La riorganizzazione del Gruppo ed il raggiungimento della struttura attuale | pag. | 55 |
| 5.2 | Principali investimenti | pag. | 57 |
| 5.2.1 | Investimenti effettuati nell'ultimo triennio | pag. | 57 |
| 5.2.2 | Investimenti in corso di realizzazione | pag. | 58 |
| 5.2.3 | Investimenti futuri | pag. | 58 |
| CAPITOLO VI – DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ | | pag. | 59 |
| 6.1 | Principali attività | pag. | 59 |
| 6.1.1 | Panoramica delle attività del Gruppo | pag. | 59 |
| 6.1.2 | Health Consumer | pag. | 61 |
| 6.1.2.1 | Prodotti | pag. | 62 |
| 6.1.2.2 | Clientela | pag. | 64 |
| 6.1.2.3 | Modello di business | pag. | 65 |
| 6.1.3 | Drug Delivery System | pag. | 68 |
| 6.1.3.1 | Prodotti | pag. | 68 |
| 6.1.3.2 | Clientela | pag. | 70 |
| 6.1.3.3 | Modello di business | pag. | 71 |

| | | | |
|--|---|------|-----|
| 6.1.4 | Diagnostica | pag. | 74 |
| 6.1.4.1 | Prodotti | pag. | 74 |
| 6.1.4.2 | Clientela | pag. | 76 |
| 6.1.4.3 | Modello di business | pag. | 76 |
| 6.1.5 | Fattori critici di successo | pag. | 79 |
| 6.1.6 | Strategia aziendale | pag. | 80 |
| 6.1.7 | Quadro normativo | pag. | 82 |
| 6.1.7.1 | Quadro normativo relativo all'Health Consumer | pag. | 82 |
| 6.1.7.1.1 | Specialità medicinali | pag. | 82 |
| 6.1.7.1.2 | Dispositivi medici | pag. | 85 |
| 6.1.7.1.3 | Prodotti cosmetici | pag. | 85 |
| 6.1.7.1.4 | Integratori alimentari | pag. | 86 |
| 6.1.7.2 | Quadro normativo relativo al DDS | pag. | 87 |
| 6.1.7.3 | Quadro normativo relativo alla Diagnostica | pag. | 87 |
| 6.1.7.4 | Il Decreto Bersani | pag. | 87 |
| 6.1.7.5 | La responsabilità da prodotto | pag. | 88 |
| 6.2 | Principali mercati e posizionamento competitivo | pag. | 89 |
| 6.2.1 | Health Consumer | pag. | 89 |
| 6.2.1.1 | Mercato delle farmacie | pag. | 89 |
| 6.2.1.2 | Mercato del Mass Market | pag. | 90 |
| 6.2.1.3 | Posizionamento competitivo | pag. | 91 |
| 6.2.2 | Drug Delivery System | pag. | 92 |
| 6.2.2.1 | Panoramica del mercato Drug Delivery System | pag. | 92 |
| 6.2.2.2 | Posizionamento competitivo | pag. | 93 |
| 6.2.3 | Diagnostica | pag. | 94 |
| 6.2.3.1 | Panoramica del mercato della Diagnostica | pag. | 94 |
| 6.2.3.2 | Posizionamento competitivo | pag. | 95 |
| 6.3 | Fattori eccezionali | pag. | 96 |
| 6.4 | Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione | pag. | 96 |
| CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA | | pag. | 97 |
| 7.1 | Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente | pag. | 97 |
| 7.2 | Descrizione delle società del Gruppo | pag. | 98 |
| CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI | | pag. | 99 |
| 8.1 | Immobilizzazioni materiali | pag. | 99 |
| 8.2 | Problematiche ambientali | pag. | 99 |
| CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA | | pag. | 101 |
| 9.1 | Situazione finanziaria | pag. | 101 |
| 9.2 | Gestione operativa | pag. | 101 |
| 9.2.1 | Conti economici relativi agli esercizi 2006 e 2005 predisposti in accordo con i principi IAS/IFRS, adottati dall'Unione Europea | pag. | 102 |
| 9.2.2 | Conti economici relativi agli esercizi 2005 e 2004 predisposti in accordo con i principi contabili italiani | pag. | 109 |
| 9.2.3 | Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette | pag. | 115 |
| 9.2.4 | Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica | pag. | 115 |

| | | |
|--|------|-----|
| CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE | pag. | 116 |
| 10.1 Risorse finanziarie dell’Emittente | pag. | 116 |
| 10.2 Flussi di cassa dell’Emittente al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 | pag. | 117 |
| 10.3 Fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento dell’Emittente | pag. | 120 |
| 10.4 Posizione finanziaria netta dell’Emittente al 30 giugno 2007 | pag. | 126 |
| 10.5 Gestione dei rischi finanziari | pag. | 126 |
| 10.6 Limitazione all’uso delle risorse finanziarie | pag. | 127 |
| 10.7 Fondi propri ed indebitamento | pag. | 128 |
| CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE | pag. | 129 |
| 11.1 Ricerca e sviluppo | pag. | 129 |
| 11.2 Proprietà Intellettuale | pag. | 129 |
| 11.2.1 Marchi | pag. | 129 |
| 11.2.2 Brevetti | pag. | 131 |
| 11.2.3 Nomi di dominio Internet | pag. | 132 |
| CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE | pag. | 133 |
| 12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo | pag. | 133 |
| 12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell’Emittente almeno per l’esercizio in corso | pag. | 134 |
| CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI | pag. | 135 |
| 13.1 Presupposti delle previsioni o stime degli utili | pag. | 135 |
| 13.2 Relazione dei revisori sulle previsioni o stime degli utili | pag. | 135 |
| 13.3 Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili | pag. | 135 |
| 13.4 Previsioni degli utili pubblicate in altro prospetto informativo | pag. | 135 |
| CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI | pag. | 136 |
| 14.1 Organi sociali e principali dirigenti | pag. | 136 |
| 14.1.1 Consiglio di amministrazione | pag. | 136 |
| 14.1.2 Direttore generale e principali dirigenti | pag. | 139 |
| 14.1.3 Collegio Sindacale | pag. | 141 |
| 14.2 Conflitti di interessi dei membri del consiglio di amministrazione, dei componenti del collegio sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti | pag. | 151 |
| CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI | pag. | 153 |
| 15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale, del direttore generale e dei principali dirigenti | pag. | 153 |
| 15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall’Emittente o dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi | pag. | 153 |

| | | |
|--|------|-----|
| CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | pag. | 154 |
| 16.1 Durata della carica dei componenti del consiglio di amministrazione e dei membri del collegio sindacale | pag. | 154 |
| 16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del consiglio di amministrazione e dai componenti del collegio sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo | pag. | 154 |
| 16.3 Comitato per il controllo interno e comitato per la remunerazione | pag. | 155 |
| 16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario | pag. | 157 |
| CAPITOLO XVII – DIPENDENTI | pag. | 159 |
| 17.1 Dipendenti | pag. | 159 |
| 17.2 Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> dei membri del consiglio di amministrazione, dei sindaci e/o dei principali dirigenti dell'Emittente | pag. | 160 |
| 17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale | pag. | 162 |
| CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI | pag. | 163 |
| 18.1 Principali azionisti | pag. | 163 |
| 18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente | pag. | 163 |
| 18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico | pag. | 164 |
| 18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente | pag. | 164 |
| CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE | pag. | 165 |
| 19.1 Operazioni con parti correlate | pag. | 165 |
| 19.1.1 Operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2006 | pag. | 165 |
| 19.1.1.1 Gruppo Bancario UBI | pag. | 165 |
| 19.1.2 Operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2005 | pag. | 167 |
| 19.1.3 Operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2004 | pag. | 167 |
| 19.1.4 Operazioni con parti correlate poste in essere successivamente la chiusura dell'esercizio 2006 | pag. | 168 |
| 19.2 Operazioni infragruppo | pag. | 170 |
| CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE | pag. | 172 |
| 20.1 Informazioni finanziarie consolidate dell'Emittente relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, predisposte in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea | pag. | 172 |
| 20.1.1 Principi contabili e criteri di valutazione significativi | pag. | 176 |
| 20.1.2 Principi di consolidamento | pag. | 177 |
| 20.1.3 Area di consolidamento | pag. | 178 |
| 20.1.4 Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio | pag. | 178 |
| 20.1.5 Informazioni sullo stato patrimoniale | pag. | 187 |
| 20.1.6 Informazioni sul conto economico | pag. | 200 |

| | |
|---|-----------------|
| 20.1.7 Altre informazioni | pag. 204 |
| 20.2 Informazioni finanziarie consolidate dell'Emittente relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, predisposte in accordo con i principi contabili italiani | pag. 208 |
| 20.2.1 Struttura e contenuto del bilancio | pag. 212 |
| 20.2.2 Criteri di valutazione | pag. 213 |
| 20.2.3 Analisi delle voci dello stato patrimoniale | pag. 218 |
| 20.2.4 Analisi delle voci del conto economico | pag. 229 |
| 20.2.5 Altre informazioni | pag. 233 |
| 20.3 Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS | pag. 236 |
| 20.4 Operazioni con parti correlate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 | pag. 250 |
| 20.5 Politica dei dividendi | pag. 250 |
| 20.6 Procedimenti giudiziari ed arbitrati | pag. 250 |
| 20.7 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del gruppo successivamente al 31 dicembre 2006 | pag. 250 |
| CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI | pag. 251 |
| 21.1 Capitale sociale | pag. 251 |
| 21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato | pag. 251 |
| 21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali | pag. 251 |
| 21.1.3 Azioni proprie | pag. 251 |
| 21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con <i>warrant</i> , con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione | pag. 251 |
| 21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale | pag. 251 |
| 21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo | pag. 252 |
| 21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali | pag. 252 |
| 21.2 Atto costitutivo e statuto sociale | pag. 252 |
| 21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente | pag. 252 |
| 21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale | pag. 253 |
| 21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti | pag. 258 |
| 21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni | pag. 258 |
| 21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente | pag. 259 |
| 21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente | pag. 261 |
| 21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti | pag. 261 |
| 21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale | pag. 262 |
| CAPITOLO XXII – CONTRATTI RILEVANTI | pag. 263 |
| 22.1 Operazioni Societarie | pag. 263 |
| 22.1.1 Acquisizione Genx Laboratories S.r.l. | pag. 263 |

| | | |
|---|------|-----|
| 22.1.2 Contratto di distribuzione con Teva | pag. | 264 |
| 22.1.3 Contratto di produzione con Fidia Farmaceutici S.p.A. | pag. | 264 |
| 22.1.4 Contratto di agenzia con Pfizer Italia S.r.l. | pag. | 264 |
| CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI | pag. | 265 |
| 23.1 Relazioni e pareri di esperti | pag. | 265 |
| 23.2 Informazioni provenienti da terzi | pag. | 265 |
| CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO | pag. | 266 |
| CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI | pag. | 267 |
| SEZIONE SECONDA – NOTA INFORMATIVA | | |
| CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI | pag. | 271 |
| 1.1 Responsabili del Prospetto | pag. | 271 |
| 1.2 Dichiarazione di responsabilità | pag. | 271 |
| CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO | pag. | 272 |
| CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI | pag. | 273 |
| 3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante | pag. | 273 |
| 3.2 Fondi propri e indebitamento | pag. | 273 |
| 3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’Offerta | pag. | 273 |
| 3.4 Motivazioni dell’Offerta e impiego dei proventi | pag. | 274 |
| CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE | pag. | 275 |
| 4.1 Descrizione delle Azioni | pag. | 275 |
| 4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse | pag. | 275 |
| 4.3 Forma delle Azioni | pag. | 275 |
| 4.4 Valuta delle Azioni | pag. | 275 |
| 4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni | pag. | 275 |
| 4.6 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse .. | pag. | 276 |
| 4.7 Data prevista per l’emissione delle Azioni | pag. | 276 |
| 4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni | pag. | 276 |
| 4.9 Indicazione dell’esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni | pag. | 276 |
| 4.10 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni | pag. | 276 |
| 4.11 Regime fiscale | pag. | 277 |
| CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL’OFFERTA | pag. | 288 |
| 5.1 Condizioni, statistiche relative all’Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’Offerta | pag. | 288 |
| 5.1.1 Condizioni alle quali l’Offerta è subordinata | pag. | 288 |

| | | | |
|---------|---|------|-----|
| 5.1.2 | Ammontare totale dell'Offerta | pag. | 288 |
| 5.1.3 | Periodo di validità dell'Offerta e modalità di sottoscrizione | pag. | 289 |
| 5.1.4 | Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta | pag. | 290 |
| 5.1.5 | Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso | pag. | 290 |
| 5.1.6 | Ammontare della sottoscrizione | pag. | 290 |
| 5.1.7 | Ritiro della sottoscrizione | pag. | 290 |
| 5.1.8 | Pagamento e consegna delle Azioni | pag. | 291 |
| 5.1.9 | Risultati dell'Offerta | pag. | 291 |
| 5.1.10 | Diritti di prelazione | pag. | 291 |
| 5.2 | Piano di ripartizione e di assegnazione | pag. | 291 |
| 5.2.1 | Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati | pag. | 291 |
| 5.2.2 | Eventuali impegni a sottoscrivere le Azioni | pag. | 291 |
| 5.2.3 | Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione | pag. | 291 |
| 5.2.3.1 | Divisione dell'Offerta in <i>tranche</i> | pag. | 291 |
| 5.2.3.2 | <i>Claw back</i> | pag. | 291 |
| 5.2.3.3 | Metodi di assegnazione | pag. | 291 |
| 5.2.3.4 | Condizioni di chiusura anticipata dell'Offerta e durata minima del Periodo di Offerta | pag. | 292 |
| 5.2.3.5 | Trattamento preferenziale | pag. | 292 |
| 5.2.3.6 | Indicazione se il trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione può essere determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale o dalla quale sono effettuate | pag. | 292 |
| 5.2.3.7 | Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta | pag. | 292 |
| 5.2.3.8 | Condizioni di chiusura dell'Offerta | pag. | 292 |
| 5.2.3.9 | Sottoscrizioni multiple | pag. | 292 |
| 5.2.4 | Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni | pag. | 292 |
| 5.2.5 | <i>Over-allotment</i> e opzione <i>Greenshoe</i> | pag. | 292 |
| 5.3 | Fissazione del Prezzo di Offerta | pag. | 293 |
| 5.3.1 | Prezzo di Offerta | pag. | 293 |
| 5.3.2 | Comunicazione del Prezzo di Offerta | pag. | 294 |
| 5.3.3 | Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione | pag. | 294 |
| 5.3.4 | Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e alti dirigenti, o persone affiliate | pag. | 295 |
| 5.4 | Collocamento e sottoscrizione | pag. | 296 |
| 5.4.1 | Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta | pag. | 296 |
| 5.4.2 | Organismi incaricati del servizio finanziario | pag. | 296 |
| 5.4.3 | Collocamento e garanzia | pag. | 296 |
| 5.4.4 | Data di stipula degli accordi di collocamento | pag. | 296 |

| | | |
|--|-------------|------------|
| CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE | pag. | 297 |
| 6.1 Mercati di quotazione | pag. | 297 |
| 6.2 Altri mercati regolamentati | pag. | 297 |
| 6.3 Altre operazioni | pag. | 297 |
| 6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario | pag. | 297 |

| | | | |
|---|--|------|-----|
| 6.5 | Stabilizzazione | pag. | 297 |
| 6.6 | <i>Listing Partner</i> e relativi impegni | pag. | 298 |
| CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA | | pag. | 299 |
| 7.1 | Azionisti venditori | pag. | 299 |
| 7.2 | Azioni offerte in vendita | pag. | 299 |
| 7.3 | Accordi di <i>lock-up</i> | pag. | 299 |
| CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL'OFFERTA | | pag. | 301 |
| 8.1 | Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta | pag. | 301 |
| CAPITOLO IX – DILUIZIONE | | pag. | 302 |
| 9.1 | Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta | pag. | 302 |
| 9.2 | Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti | pag. | 302 |
| CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI | | pag. | 303 |
| 10.1 | Soggetti che partecipano all'operazione | pag. | 303 |
| 10.2 | Indicazione di altre informazioni relative alle Azioni contenute nel Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione | pag. | 303 |
| 10.3 | Pareri o relazioni redatti da esperti | pag. | 303 |
| 10.4 | Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti | pag. | 303 |
| APPENDICI | | pag. | 304 |
| 1. | Estratto dell'accordo sottoscritto in data 20 aprile 2007 | pag. | 305 |
| 2. | Relazione della Società di Revisione emessa in data 30 marzo 2007 relativa (i) al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità ai principi IAS/IFRS, adottati dall'Unione Europea e (ii) ai prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente predisposte in conformità al principio contabile IFRS n. 1 | pag. | 308 |
| 3. | Relazione della Società emessa in data 30 marzo 2007 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani | pag. | 312 |
| 4. | Relazione della Società emessa in data 7 aprile 2006 relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani | pag. | 314 |
| 5. | Relazione della Società emessa in data 7 aprile 2006 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani | pag. | 315 |
| 6. | Relazione della Società emessa in data 11 aprile 2005 relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani | pag. | 316 |
| 7. | Relazione della Società emessa in data 11 aprile 2005 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani | pag. | 317 |

DEFINIZIONI

| | |
|--|--|
| Azioni | indica le azioni ordinarie dell'Emittente (come definito <i>infra</i>), del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna, oggetto dell'Offerta (come definita <i>infra</i>). |
| Azionisti Venditori | indica congiuntamente Centrobanca, KPPEF e FSI (come definiti <i>infra</i>). |
| Borsa Italiana | indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6. |
| Bouty Services | indica Bouty Services S.r.l. (già Sanodent S.r.l.), con sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4. |
| Bouty S.p.A. | indica Bouty S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4. |
| Centrobanca | indica Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Europa n. 16. |
| Centrobanca SGR | indica Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Europa n. 16. |
| Codice di Autodisciplina | indica il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, edizione rivisitata nel marzo 2006. |
| Collocamento Istituzionale | indica il collocamento rivolto agli Investitori Istituzionali (come definiti <i>infra</i>). |
| Collocatori | indica i soggetti partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (come definito <i>infra</i>). |
| Consilium | indica Consilium SGR p.A., con sede legale in Milano, Via Sacchi n. 7. |
| Consob | indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3. |
| Consorzio per il Collocamento Istituzionale | indica il Consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale. |
| Data del Prospetto | indica la data di deposito del Prospetto (come definito <i>infra</i>). |
| Data di Pagamento | indica il 3 ottobre 2007. |
| FSI | indica il Fondo Sviluppo Impresa, un fondo mobiliare chiuso di diritto italiano, organizzato e gestito da Centrobanca SGR. |
| Global Coordinator | indica Intermonte (come definita <i>infra</i>). |
| Gruppo o Gruppo Bouty | indica, collettivamente, l'Emittente e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile. |

| | |
|--|--|
| IAS/IFRS o IFRS o Principi Contabili Internazionali | indica tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” adottati dall’Unione Europea, tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Reporting Interpretations Committee</i> ” (IRIC), precedentemente denominate “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC). |
| Impegno di <i>Lock-Up</i> | indica l’impegno, quale meglio descritto alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del presente Prospetto, che sarà assunto, nell’ambito degli accordi che saranno stipulati per l’Offerta, dagli attuali azionisti dell’Emittente e dall’Emittente stessa nei confronti di Intermonte avente ad oggetto, tra l’altro, il divieto di porre in essere operazioni di vendita o atti di disposizione di Azioni per un periodo di 360 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi (come definito <i>infra</i>). |
| Intermonte | indica Intermonte SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II n. 9. |
| Investitori Istituzionali | indica, congiuntamente, gli Investitori Professionali (come definiti <i>infra</i>) e gli investitori istituzionali esteri, ad esclusione di Stati Uniti d’America, Canada, Australia e Giappone. |
| Investitori Professionali | indica gli intermediari autorizzati come definiti agli articoli 25, lettera d), e 31, comma secondo, del regolamento concernente la disciplina degli intermediari approvato con deliberazione Consob n. 11522 del 1 luglio 1998, come successivamente modificato, fatta eccezione per le persone fisiche di cui all’articolo 31, comma secondo, della medesima deliberazione, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all’articolo 60, comma quarto, del Decreto Legislativo 23 luglio 1996, n. 415. |
| Istruzioni | indica le istruzioni al Regolamento di Borsa (come definito <i>infra</i>) in vigore alla Data del Prospetto. |
| Italian GAAP o Principi Contabili Italiani o Principi Contabili Nazionali | indica le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell’Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. |
| KPPEF | indica Kairos Partners Private Equity Fund, un fondo mobiliare chiuso di diritto italiano, organizzato e gestito da Consilium. |
| Listing Partner | indica Intermonte. |
| Margine Operativo Lordo (o Ebitda) | indica l’utile netto al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni di immobilizzazioni materiali, immateriali e avviamenti, degli oneri finanziari netti e delle imposte sul reddito, nonché degli oneri e proventi straordinari qualora tale grandezza venga calcolata su dati predisposti secondo i principi contabili Italiani. È una misura utilizzata dal <i>management</i> del Gruppo per monitorare e valutare l’andamento operativo dello stesso e non è identificata come misura contabile nell’ambito sia dei Principi Contabili Italiani che dei Principi Contabili Internazionali. Pertanto non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell’andamento del risultato operativo del Gruppo. Il <i>management</i> ritiene che il Margine Operativo Lordo sia un |

| | |
|-------------------------------|--|
| | importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo in quanto non è influenzato dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato, nonché dalle relative politiche di ammortamento. Poiché il Margine Operativo Lordo non è una misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento del Gruppo, il criterio di determinazione del Margine Operativo Lordo applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto non comparabile. |
| Mercato Expandi | indica il Mercato Expandi organizzato e gestito da Borsa Italiana. |
| Monte Titoli | indica Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Andrea Mantegna n. 6. |
| Offerta | indica l'Offerta di vendita e sottoscrizione delle Azioni, da attuarsi mediante il Collocamento Istituzionale. |
| Opzione Greenshoe | indica l'opzione concessa dagli Azionisti Venditori al <i>Global Coordinator</i> , anche in nome e per conto degli altri membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per l'acquisto di massime n. 1.791.400 Azioni al Prezzo di Offerta, corrispondenti al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, da assegnare ai destinatari del Collocamento Istituzionale. |
| Over Allotment | indica l'opzione concessa dagli Azionisti Venditori al <i>Global Coordinator</i> , anche in nome e per conto degli altri membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per il prestito di massime n. 1.791.400 Azioni pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta, ai fini di un'eventuale sovra assegnazione nell'ambito del Collocamento Istituzionale. |
| Parti Correlate | indica i soggetti correlati quali definiti dal principio numero 24 degli IAS. |
| Periodo di Offerta | indica il periodo di tempo compreso il 25 settembre 2007 e il 28 settembre 2007. |
| Prezzo di Offerta | indica il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto dell'Offerta. |
| Proponenti o Offerenti | indica, congiuntamente, l'Emittente e gli Azionisti Venditori. |
| Prospetto | indica il presente prospetto di quotazione. |
| Regolamento di Borsa | indica il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana del 21 dicembre 2006 e approvato dalla Consob con delibera n. 15786 del 27 febbraio 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. |
| Regolamento Emittenti | indica il Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni. |
| Società di Revisione | indica Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25. |

| | |
|-----------------------------------|---|
| Società, Emittente o Bouty | indica Bouty Healthcare S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4. |
| Technogenetics | indica Technogenetics S.r.l., con sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4. |
| Testo Unico | indica il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modificazioni e integrazioni. |
| UBI | indica Unione di Banche Italiane Società cooperativa per azioni, con sede legale in Bergamo, Piazza Vittorio Veneto n. 8. |

GLOSSARIO

| | |
|---|---|
| Agenzia Italiana del Farmaco o AIFA | indica l'Agenzia Italiana del Farmaco, organismo istituito presso il Ministero della Salute. |
| Autorizzazione all'Immissione in Commercio o AIC | indica il provvedimento amministrativo che permette ad un'azienda farmaceutica di commercializzare una specialità medicinale od equivalente, prodotta in modo industriale. |
| Cerotto transdermico | indica una preparazione farmaceutica sotto forma di cerotto flessibile di varie dimensioni, contenente uno o più principi attivi, da applicare sulla pelle integra per il rilascio controllato del o dei principi attivi a livello sistemico o topico. |
| Contract Development | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare l'attività di pianificazione, esecuzione ed elaborazione di studi ed attività per conto di terzi nel settore della ricerca e sviluppo di nuovi prodotti farmaceutici. |
| Contract Manufacturing | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare l'attività di produzione di specialità medicinali su commissione. |
| Denominazione Comune Internazionale o DCI | indica il nome unico attribuito dalla Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) ad ogni principio attivo (identità chimica terapeutica). |
| Drug Delivery System o DDS | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare sistemi per il rilascio di farmaci. |
| Drug in Adhesive | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare la presenza del principio attivo nella sostanza adesiva del DDS a contatto con l'epidermide. |
| Emea | indica l'Agenzia Europea di Valutazione dei Medicinali. |
| Farmaci <i>branded</i> | indica i farmaci il cui nome è un marchio registrato, diverso dal nome del principio attivo. |
| Farmaci equivalenti | indica i farmaci a base di uno o più principi attivi, prodotti industrialmente, non protetti da brevetto o da certificato di protezione complementare, identificati dalla Denominazione Comune Internazionale del principio attivo o dalla denominazione scientifica del medicinale, seguita dal nome del titolare dell'Autorizzazione all'Immissione in Commercio. |
| Farmaci etici | indica i farmaci per la cui commercializzazione nei confronti del pubblico è richiesta la presentazione di una prescrizione medica. |
| Farmaci <i>Over the Counter</i> o OTC | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare il farmaco da banco, quale farmaco da automedicazione preconfezionato che viene venduto senza ricetta medica. |
| Farmaci SOP | indica farmaci per la cui commercializzazione nei confronti del pubblico non è richiesta la presentazione di una prescrizione medica. |
| Fast Dissolving Film | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare pellicole orali orodispersibili a dissoluzione rapida. |

| | |
|---|--|
| <i>Food and Drug Administration</i> | indica la <i>Food and Drug Administration</i> , ente governativo statunitense che si occupa della gestione, catalogazione, messa al bando dei prodotti alimentari e farmaceutici. |
| Genetica Molecolare | indica il ramo della diagnostica che consiste nello studio del DNA e dei suoi prodotti (RNA e proteine) per la diagnosi, pre-natale e post-natale, di eventuali sue alterazioni oncologiche. |
| <i>Good</i> | |
| <i>Manufacturing Practice o GMP</i> | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare il sistema di norme volte ad assicurare che i farmaci siano prodotti in modo coerente e controllato per garantire precisi <i>standard</i> di qualità e minimizzarne i rischi legati alla produzione secondo protocolli dettagliati, nonché sistemi che documentino la corretta applicazione delle procedure in ogni singola fase della produzione. La “ <i>good manufacturing practice</i> ” (o “buona prassi di fabbricazione”) comprende tutti gli aspetti della produzione, dalle materie prime alle officine di produzione, le attrezzature utilizzate, la formazione del personale, il confezionamento, l’igiene del personale addetto etc. |
| Grande Distribuzione Organizzata o GDO o Mass Market | indica la grande distribuzione organizzata composta da grandi strutture o grandi gruppi (in alcuni casi multinazionali) con molte strutture distribuite su tutto il territorio nazionale, internazionale o addirittura mondiale. |
| <i>Health Consumer</i> | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare l’area di prodotti per l’automedicazione (OTC), la nutrizione (dietetici e integratori) e prodotti per la salute, il benessere e la bellezza. |
| <i>Oral Fast Delivery System</i> | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare sistemi per il rilascio di principi attivi per via orale a dissoluzione rapida. |
| <i>Patch</i> | espressione in lingua inglese utilizzata in ambito farmaceutico per identificare i cerotti di tipo transdermico. |
| <i>Transdermal Drug Delivery System</i> | espressione in lingua inglese utilizzata per indicare sistemi per il rilascio graduale e controllato di principi attivi per via transdermica o topica. |

NOTA DI SINTESI

AVVERTENZE

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PRESENTE PROSPETTO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE NOTA DI SINTESI CONGIUNTAMENTE AI FATTORI DI RISCHIO ED ALLE RESTANTI INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO.

IN PARTICOLARE:

- A) LA PRESENTE NOTA DI SINTESI È UN' INTRODUZIONE AL PROSPETTO;
- B) QUALSIASI DECISIONE DI INVESTIRE NELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ DEVE BASARSI SULL'ESAME, DA PARTE DELL'INVESTITORE, DEL PROSPETTO COMPLETO;
- C) QUALORA SIA PROPOSTA UN'AZIONE DINANZI ALL'AUTORITÀ GIUDIZIARIA IN MERITO ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO, L'INVESTITORE RICORRENTE POTREBBE ESSERE TENUTO A SOSTENERE LE SPESE DI TRADUZIONE DEL PROSPETTO PRIMA DELL'INIZIO DEL PROCEDIMENTO;
- D) LA RESPONSABILITÀ CIVILE INCOMBE SULLE PERSONE CHE HANNO REDATTO LA NOTA DI SINTESI SOLTANTO QUALORA LA STESSA NOTA RISULTI FUORVIANTE, IMPRECISA O INCOERENTE SE LETTA CONGIUNTAMENTE ALLE ALTRI PARTI DEL PROSPETTO.

I TERMINI RIPORTATI CON LETTERA MAIUSCOLA SONO DEFINITI NELL'APPOSITA SEZIONE "DEFINIZIONI" DEL PROSPETTO OVVERO NEL CORPO DEL PROSPETTO STESSO.

A IDENTITÀ DEGLI AMMINISTRATORI, DEGLI ALTI DIRIGENTI, DEI CONSULENTI E DEI REVISORI CONTABILI

A.1 Consiglio di amministrazione e collegio sindacale

I componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto sono indicati nella tabella che segue e sono stati nominati in data 13 aprile 2007.

| Nome e Cognome | Carica | Ruolo |
|--------------------|---|--|
| Lorenzo Castellini | Presidente del consiglio di amministrazione | Amministratore Esecutivo |
| Lino Santambrogio | Amministratore delegato | Amministratore Esecutivo |
| Stefano Iamoni | Amministratore | Amministratore Non Esecutivo |
| Francesco Silleni | Amministratore | Amministratore Non Esecutivo |
| Sergio Comuzio | Amministratore (*) | Amministratore Non Esecutivo |
| Antonio Viretti | Amministratore | Amministratore Non Esecutivo e Indipendente (**) |
| Ettore Curino | Amministratore | Amministratore Non Esecutivo e Indipendente (**) |

(*) Il signor Sergio Comuzio è altresì dirigente della Bouty S.p.A.

(**) Per quanto concerne specifici compiti degli amministratori indipendenti, si richiama la Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4.

I componenti del collegio sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto sono indicati nella tabella che segue e sono stati nominati in data 13 aprile 2007.

| Nome e Cognome | Carica |
|----------------|-------------------|
| Giuseppe Aldè | Presidente |
| Guido Riccardi | Sindaco effettivo |
| Antonio Faglia | Sindaco effettivo |
| Silverio Mazza | Sindaco supplente |
| Maurizio Salom | Sindaco supplente |

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 del Prospetto.

A.2 Principali Dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed i principali dirigenti del Gruppo alla Data del Prospetto che, ove non diversamente indicato, sono dipendenti dell'Emittente. L'Emittente non ha nominato un direttore generale.

| Nome e Cognome | Funzione | Anzianità di servizio presso il Gruppo (anni) | Luogo e data di nascita |
|------------------------------|--|---|--------------------------------|
| Pierbruno Romelli (*) | Direttore Ricerca & Sviluppo e Produzione area Diagnostica | 16 | Edolo (Brescia), 2 luglio 1945 |
| Rainer Teodoro Zilliken (**) | Direttore Commerciale | 28 | Genova, 6 maggio 1948 |
| Carlo Brambilla | Direttore amministrazione e finanza e dirigente responsabile della redazione dei documenti contabili societari (***) | 16 | Monza, 28 ottobre 1946 |

(*) Dirigente della Technogenetics.

(**) Rainer Teodoro Zilliken è altresì direttore generale della Bouty S.p.A.

(***) Nominato dirigente responsabile della redazione dei documenti contabili societari con delibera del consiglio di amministrazione del 17 aprile 2007, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione alla quotazione nel Mercato Expandi.

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2 del Prospetto.

A.3 Società di revisione

La società incaricata della revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi 2007-2015 è Deloitte & Touche S.p.A. L'assemblea ordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 13 aprile 2007, ha conferito alla Società di Revisione, in conformità agli articoli 155 e seguenti del Testo Unico, l'incarico per lo svolgimento dell'attività di revisione contabile obbligatoria del bilancio di esercizio e di quello consolidato per il novennio 2007-2015 ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico e l'attività di verifica prevista dall'articolo 155, comma primo, lettera a), del Testo Unico nonché la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali consolidate dell'Emittente.

Fino alla Data del Prospetto non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico.

Per maggiori informazioni sulla società di revisione, si veda la Sezione Prima, Capitolo II, del Prospetto.

B. STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA E CALENDARIO PREVISTO**B.1 Dati rilevanti dell'Offerta**

| | |
|--|--|
| Capitale sociale <i>ante</i> Offerta | 4.173.332 |
| Numero di azioni costituenti il capitale sociale <i>ante</i> Offerta | 16.693.328 |
| Numero di Azioni oggetto dell'Offerta, fino a un massimo di | 11.942.667 |
| – di cui oggetto dell'offerta di sottoscrizione, fino a un massimo di | 11.200.000 |
| – di cui oggetto dell'offerta di vendita | 742.667 |
| Numero di Azioni oggetto dell'Opzione <i>Greenshoe</i> , fino ad un massimo di | 1.791.400 |
| Capitale sociale <i>post</i> Offerta, fino ad un massimo di | 6.973.332 |
| Numero di azioni costituenti il capitale sociale <i>post</i> Offerta, fino a un massimo di | 27.893.328 |
| Percentuale del capitale sociale <i>post</i> Offerta rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta | 42,82% |
| Percentuale delle Azioni oggetto dell'Opzione <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta, fino ad un massimo di | 15% |
| Percentuale del capitale sociale rappresentato dalle Azioni oggetto dell'Offerta: | |
| – con esercizio integrale della <i>Greenshoe</i> : | 49,24% |
| – senza esercizio della <i>Greenshoe</i> : | 42,82% |
| Intervallo di Prezzo (*) | tra un minimo di Euro 1,30 per Azione ed un massimo Euro 1,70 per Azione |

(*) L'Intervallo di Prezzo non sarà in alcun modo vincolante ai fini della definizione del Prezzo d'Offerta che, pertanto, potranno essere determinati anche al di fuori del suddetto intervallo.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale e tenendo conto delle condizioni di mercato, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali. In particolare, ai fini valutativi saranno considerate le seguenti metodologie (entrambe come metodi principali di valutazione coerentemente con la prassi valutativa di società operanti in ambito finanziario): (i) le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili; e (ii) le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici (cosiddetto *discounted cash flow*).

B.2 Calendario dell'Offerta

| Attività | Data |
|--|-------------------------|
| Inizio dell'Offerta | 25 settembre 2007 |
| Termine dell'Offerta | 28 settembre 2007 |
| Comunicazione del Prezzo d'Offerta | Entro il 2 ottobre 2007 |
| Comunicazione dei risultati dell'Offerta | Entro il 2 ottobre 2007 |
| Data di Pagamento | 3 ottobre 2007 |
| Inizio previsto delle negoziazioni | 3 ottobre 2007 |

C. INFORMAZIONI CHIAVE RIGUARDANTI DATI FINANZIARI SELEZIONATI; FONDI PROPRI ED INDEBITAMENTO; RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI; FATTORI DI RISCHIO**C.1 Informazioni chiave riguardanti i dati finanziari selezionati**

Di seguito si riporta una sintesi delle principali informazioni finanziarie relative alle attività, alle passività, ai profitti ed alle perdite dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006, predisposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali, nonché i dati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Dati consolidati selezionati di conto economico

| CONTO ECONOMICO (in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
|--|------------------|------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 70.978 | 70.310 |
| Risultato operativo | 2.961 | 2.354 |
| Risultato prima delle imposte | 2.463 | 2.037 |
| Risultato netto da attività in funzionamento | 1.143 | 940 |

| CONTO ECONOMICO (in migliaia di Euro) | 2005 Principi Contabili Italiani | 2004 |
|--|---|-------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 70.310 | 67.144 |
| Risultato operativo | 1.733 | 1.432 |
| Risultato prima delle imposte | 1.460 | 1.077 |
| Risultato netto | 427 | 145 |

Dati consolidati selezionati di stato patrimoniale

| ATTIVITÀ (in migliaia di Euro) | 2006 | 2005 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Immobili, impianti e macchinari | 12.259 | 11.876 |
| Avviamento | 3.428 | 3.427 |
| Altre attività immateriali | 1.983 | 1.407 |
| Attività finanziari | | |
| Attività per imposte differite | 329 | 194 |
| ATTIVITÀ NON CORRENTI | 17.999 | 16.904 |
| Rimanenze | 9.157 | 10.842 |
| Crediti commerciali | 30.544 | 26.997 |
| Attività per imposte correnti | 228 | 398 |
| Altre attività correnti | 1.004 | 661 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 393 | 1.396 |
| ATTIVITÀ CORRENTI | 41.326 | 40.294 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 59.325 | 57.198 |

| PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (in migliaia di Euro) | 2006 | 2005 |
|---|---------------|---------------|
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 15.366 | 14.282 |
| Fondo per benefici a dipendenti | 2.614 | 2.480 |
| Fondi rischi | 699 | 565 |
| Passività per imposte differite | 1.389 | 1.019 |
| Debiti bancari - scadenti oltre un anno | 3.506 | 4.756 |
| Altre passività finanziarie - scadenti oltre un anno | 1.266 | 1.506 |
| PASSIVITÀ NON CORRENTI | 9.474 | 10.326 |
| Debiti commerciali | 20.799 | 21.615 |
| Passività per imposte correnti | 2.228 | 2.130 |
| Altre passività correnti | 2.185 | 2.034 |
| Debiti bancari - scadenti entro un anno | 8.807 | 6.300 |
| Altre passività finanziarie - scadenti entro un anno | 466 | 511 |
| PASSIVITÀ CORRENTI | 34.485 | 32.590 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | 59.325 | 57.198 |

| STATO PATRIMONIALE (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|------------------------------------|-------------------|
| | Principi Contabili Italiani | |
| ATTIVO | | |
| Immobilizzazioni | | |
| I Immobilizzazioni immateriali | 5.216 | 4.801 |
| II Immobilizzazioni materiali | 9.389 | 7.858 |
| III Immobilizzazioni finanziarie | 119 | 119 |
| Totale immobilizzazioni | 14.724 | 12.778 |
| Attivo circolante | | |
| I Rimanenze | 10.129 | 10.297 |
| II Crediti | 27.859 | 25.473 |
| IV Disponibilità liquide | 1.396 | 1.576 |
| Totale attivo circolante | 39.384 | 37.346 |
| D Ratei e risconti attivi | 945 | 1.077 |
| TOTALE ATTIVO | 55.053 | 51.201 |

| STATO PATRIMONIALE (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|------------------------------------|-------------------|
| | Principi Contabili Italiani | |
| PASSIVO | | |
| Patrimonio netto | | |
| Capitale sociale | 4.173 | 4.173 |
| Riserve | 8.735 | 8.601 |
| Utile (perdita) dell'esercizio | 427 | 145 |
| Totale | 13.335 | 12.919 |
| Fondi per rischi ed oneri | 1.017 | 738 |
| Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato | 2.380 | 2.229 |
| Debiti | | |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | | |
| – esigibili entro l'esercizio successivo | 6.484 | 3.847 |
| – esigibili oltre l'esercizio successivo | 6.015 | 5.602 |
| Debiti verso fornitori | 21.658 | 21.569 |
| Debiti diversi dai precedenti | 4.134 | 4.297 |
| Totale | 38.291 | 35.315 |
| E Ratei e risconti passivi | 30 | – |
| TOTALE PASSIVO | 55.053 | 51.201 |

Per maggiori informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo relativa agli esercizi 2004, 2005 e 2006, nonché alla transizione ai Principi Contabili Internazionali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX del presente Prospetto.

C.2 Fondi propri ed indebitamento

La seguente tabella illustra i fondi propri e l'indebitamento dell'Emittente al 31 dicembre 2006:

| | |
|---|---------------|
| (in migliaia di Euro) | |
| Disponibilità liquide | (393) |
| Totale liquidità (A) | (393) |
| Debiti verso banche | 8.807 |
| Debiti verso altri finanziatori | 466 |
| Totale passività finanziaria a breve termine (B) | 9.273 |
| Debiti verso banche | 3.506 |
| Debiti verso altri finanziatori | 1.266 |
| Totale passività finanziarie a medio/lungo termine (C) | 4.772 |
| Indebitamento Finanziario Netto (D = A + B + C) | 13.652 |
| Capitale sociale | 4.173 |
| Riserva sopraprezzo azioni | 7.827 |
| Riserva legale | 150 |
| Altre riserve | 888 |
| Utile esercizi precedenti | 1.185 |
| Utile del periodo | 1.143 |
| Totale patrimonio netto (E) | 15.366 |
| Capitalizzazione totale (F = D + E) | 29.018 |

Per maggiori informazioni sulla situazione alla Sezione Prima, Capitolo X del presente Prospetto.

Posizione finanziaria netta dell'Emittente al 30 giugno 2007

| | |
|---|--------------------|
| (in migliaia di Euro) | 30.06.2007 IFRS |
| Depositi bancari e postali | 1.520 |
| Denaro e valori in cassa | 6 |
| Attività finanziarie correnti | 1.526 |
| Debiti verso banche | (14.735) |
| Debiti verso altri finanziatori | (758) |
| Passività finanziarie correnti | (15.493) |
| Debiti verso banche | (2.787) |
| Debiti verso altri finanziatori | (1.569) |
| Passività finanziarie non correnti | (4.356) |
| Totale posizione finanziaria netta | (18.323) |

La PFN al 30 giugno presenta un peggioramento rispetto al 31 dicembre 2006. Tale andamento è sostanzialmente in linea con la dinamica storica che evidenzia normalmente un peggioramento della PFN in corrispondenza dei mesi precedenti la pausa estiva. I fattori che concorrono a delineare tale *trend* sono per la parte preponderante connessi alla dinamica di alcune componenti del capitale circolante; in particolare:

- maggiori dilazioni nelle condizioni di pagamento offerte a farmacie e grossisti nelle campagne di vendita di febbraio e maggio nelle quali si concentrano i prodotti stagionali estivi;
- allungamento dei giorni di incasso dai clienti enti pubblici nei primi mesi dell'anno;
- pagamento delle imposte nel mese di giugno.

Tali fattori sono comuni sia nel primo semestre dell'esercizio 2006 (che presentava una PFN al 30 giugno 2006 pari ad Euro (17.534) migliaia) che in quello 2007. Rispetto al primo semestre dell'anno precedente il maggiore cambiamento nella dinamica del capitale circolante netto è rappresentata dalla diversa operatività del contratto Teva (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2); tenendo conto che i termini di pagamento concessi alle farmacie sono significativamente più lunghi rispetto a quelli praticati alle cooperative, la nuova operatività limitata alle sole farmacie non ha comportato miglioramenti nel circolante netto (crediti, magazzino e debiti per forniture).

C.3 Ragioni dell'Offerta ed impiego dei Proventi

Il ricavato dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta, al netto dell'ammontare massimo di commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è stimato, sulla base dell'Intervallo di Prezzo, tra circa Euro 13,9 milioni ed Euro 18,2 milioni.

L'aumento di capitale a servizio dell'Offerta è finalizzato a conseguire gli obiettivi di consolidamento e di sviluppo della Società e del Gruppo.

In particolare i piani di sviluppo del Gruppo verranno realizzati sia valutando l'opportunità di crescita esterna tramite acquisizioni di aziende operanti nello stesso settore in cui opera il Gruppo od in settori contigui o complementari (anche attraverso costituzione di *joint ventures*) sia attraverso la realizzazione di programmi di crescita interna (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6).

C.4 Fattori di Rischio

Si riportano di seguito i titoli dei fattori di rischio relativi all'Emittente ed al mercato in cui opera inseriti per esteso nella Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

- RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA CLIENTI E DAL SETTORE PUBBLICO
- RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE
- RISCHI CONNESSI ALLO SVOLGIMENTO DI ATTIVITÀ SU COMMESSA
- RISCHI CONNESSI AI TEMPI DI ADEGUAMENTO ALLA DISCIPLINA DELLA CORPORATE GOVERNANCE PREVISTE PER LE SOCIETÀ QUOTATE
- RISCHI CONNESSI ALLA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO ED ALL'ATTIVITÀ SVOLTA
- RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ATTUAZIONE DELLE STRATEGIE E DEI PROGRAMMI FUTURI
- RISCHI CONNESSI AL TASSO DI CAMBIO
- RISCHI RELATIVI AL CONFLITTO DI INTERESSI CONNESSO ALLE OPERAZIONI EFFETTUATE CON PARTI CORRELATE
- RISCHI CONNESSI ALLE OPERAZIONI DI COMPRAVENDITA EFFETTUATE SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE

FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA

- RISCHI GENERALI CONNESSI AL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO
- RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE TECNOLOGICA

FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI

- RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI ED ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE
- IMPEGNI TEMPORANEI ALL'INALIENABILITÀ DELLE AZIONI
- RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSE DEI SOGGETTI COINVOLTI NELL'OFFERTA
- RISCHI CONNESSI ALLA PRESENZA NELL'AZIONARIATO DI FONDI DI INVESTIMENTO MOBILIARE DI TIPO CHIUSO

D. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE E SUL GRUPPO

La Società è stata costituita in data 10 settembre 2002 con atto a rogito del dott. Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 9845, racc. n. 3864.

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente, integralmente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 4.173.332 diviso in n. 16.693.328 azioni del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna.

L'Emittente svolge, e continuerà a svolgere, attività di direzione e coordinamento del Gruppo Bouty che opera nel settore dello sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti per la salute ed il benessere.

D.1 Storia e sviluppo dell'Emittente

La storia del Gruppo Bouty ha inizio nel 1898 quando il dottor Bouty, farmacista francese, dà inizio ad attività finalizzate alla produzione di medicinali basati su estratti d'organi animali (opoterapia), focalizzandosi sulla ricerca e lo sviluppo di tecnologie all'avanguardia nell'ambito farmaceutico.

Nel 1972 Bouty S.p.A. è acquisita dal gruppo farmaceutico multinazionale Carter Wallace Inc., nell'ambito del quale l'azienda inizia ad operare, in un contesto internazionale, nella produzione e distribuzione di prodotti innovativi, tra cui il dentifricio sbiancante "Pearl Drops" ed il test di gravidanza "Confidelle".

L'attività nell'area Diagnostica ha inizio verso la metà degli anni '70, anni in cui Bouty S.p.A. realizza internamente i primi reagenti utili alla determinazione del quadro anticorpale di malattie infettive.

Durante gli anni '80 e '90 Bouty S.p.A. sviluppa il *know-how* e la tecnologia necessaria alla realizzazione di DDS, e nel 1999, anno in cui viene completata la produzione del primo cerotto transdermico per conto della Fidia Farmaceutici S.p.A., hanno inizio le attività commerciali oggi riconducibili all'area *Drug Delivery System*.

Nel 1994, nell'ambito delle politiche di espansione del gruppo Carter Wallace Inc., Bouty S.p.A. perfeziona l'acquisizione della società Technogenetics, società oggi indirettamente controllata dall'Emittente ed attiva nella Diagnostica (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4), mentre nel 1997 viene acquisita la Sanodent S.r.l. (ora Bouty Services), società attiva nella produzione e distribuzione di adesivi dentali.

Nel 2001 il gruppo Carter Wallace Inc. cede la Bouty S.p.A., e le società da questa controllate Technogenetics e Sanodent, alla Armkel Company S.r.l., società facente capo al gruppo multinazionale Armkel, divisione della statunitense Church & Dwight Co., Inc.

Nel 2002, l'attuale socio e presidente del consiglio di amministrazione, signor Lorenzo Castellini, costituisce l'Emittente sotto denominazione sociale "Bouty 2002 S.r.l." e nel corso del 2003 gli attuali azionisti entrano nel capitale sociale dell'Emittente.

Nel 2003, a seguito della trasformazione dell'Emittente in società per azioni, l'Emittente acquisisce la Armkel Company S.r.l. ed, indirettamente, le società da questa controllate Technogenetics e Bouty Services.

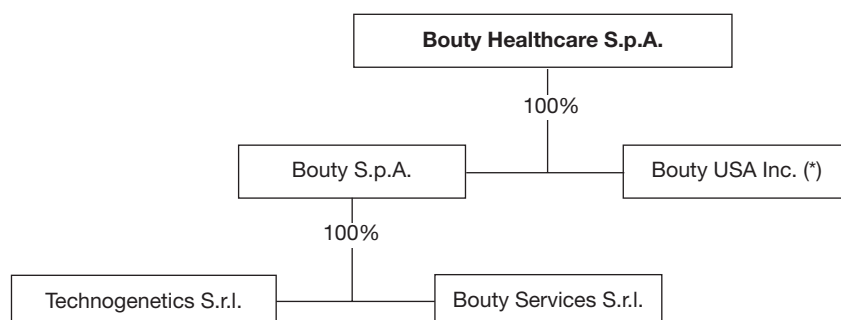
Completata l'operazione di acquisizione della Armkel Company S.r.l., al fine di addivenire ad una semplificazione della struttura della catena partecipativa nonché ad una maggiore efficienza gestionale quest'ultima viene incorporata (fusione inversa) nella Bouty S.p.A.

In data 21 settembre 2004, l'Emittente modifica la propria denominazione sociale da "Bouty 2002 S.p.A." all'attuale "Bouty Healthcare S.p.A."

Nel 2005 Technogenetics acquisisce l'intero capitale sociale della Genx Laboratories S.r.l., società attiva nel settore della genetica molecolare. Completata l'operazione di acquisizione, in data 30 marzo 2005, Technogenetics ha incorporato la Genx Laboratories S.r.l. Con l'acquisizione della Genx Laboratories S.r.l. ha avviato l'attività del Gruppo nell'ambito della genetica molecolare.

Infine, in data 13 aprile 2007, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, *inter alia*, il frazionamento delle azioni in n. 16.693.328 azioni del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna.

Il presente grafico illustra la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto.



(*) Società recentemente costituita e a cui alla Data del Prospetto non fanno capo attività operative.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1 del Prospetto.

D.2 Panoramica delle attività

Il Gruppo Bouty è attivo nel settore del benessere e della salute e la sua attività si articola in tre principali aree d'affari, quali:

- *Health Consumer*, avente ad oggetto la produzione, commercializzazione e distribuzione di specialità medicinali, dispositivi medici, prodotti cosmetici e integratori alimentari, sia propri sia di terzi;
- *Drug Delivery System* (o DDS), avente ad oggetto lo sviluppo (c.d. *contract development*) e la produzione (c.d. *contract manufacturing*) per conto di aziende farmaceutiche di sistemi per il rilascio di principi attivi, lento e graduale per via transdermica (cerotti transdermici) e rapido per via orale (c.d. *oral fast delivery*) nonché per inalazione, utilizzando tecnologia, brevetti e *know-how* propri del Gruppo; e
- *Diagnostica*, avente ad oggetto lo sviluppo, produzione e commercializzazione di reagenti, *kit* e *test* diagnostici, sia nella diagnostica tradizionale, relativa ad analisi su campioni biologici di provenienza umana contenuti in provette di vetro, sia nella genetica molecolare.

La presenza trasversale in più comparti del settore del benessere e della salute permette al Gruppo, anche per il tramite delle proprie consolidate reti commerciali, di beneficiare di un osservatorio privilegiato sul mercato italiano con conseguente possibilità di intervento in un'ottica di sfruttamento delle sinergie produttive e commerciali di Gruppo: a giudizio del *management*, la condivisione sinergica di un patrimonio di rete (prodotti, clienti e struttura commerciale) ed il particolare *know-how* relativo al *Drug Delivery System* (in cui il Gruppo si colloca come l'unico produttore italiano) ed alla diagnostica possono generare ulteriori opportunità progettuali per l'intero Gruppo.

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo presenta, a livello consolidato, un fatturato pari a circa Euro 71 milioni, frutto della produzione, commercializzazione e distribuzione dei prodotti *Health Consumer* e Diagnostica presso farmacie, cooperative farmaceutiche e grossisti, operatori della grande distribuzione organizzata, ospedali, case di cura, laboratori di analisi, laboratori di ricerca e dello sviluppo e produzione per conto di medie e grandi aziende farmaceutiche di prodotti DDS.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI del Prospetto.

E. RISULTATO OPERATIVO E SITUAZIONE FINANZIARIA: RESOCONTO E PROSPETTIVE

La tabella di seguito riportata, espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 predisposti in conformità ai Principi Contabili

Internazionali e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani:

| (in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Risultato netto | 1.143 | 940 |
| Imposte sul reddito | 1.320 | 1.097 |
| (Proventi)/oneri finanziari netti | 498 | 317 |
| Ammortamenti | 2.494 | 2.052 |
| EBITDA | 5.455 | 4.406 |

| (in migliaia di Euro) | 2005 Principi contabili italiani | 2004 Principi contabili italiani |
|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Risultato netto | 427 | 145 |
| Imposte sul reddito | 1.033 | 932 |
| (Proventi)/oneri finanziari netti | 328 | 355 |
| (Proventi)/oneri straordinari | (55) | |
| Ammortamenti | 2.093 | 1.971 |
| EBITDA | 3.826 | 3.403 |

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli IX e X del Prospetto.

Nella seguente tabella è riportata la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 in conformità con quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e alla Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazioni per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 IFRS | 31.12.2005 IFRS | 31.12.2005 Principi italiani | 31.12.2004 Principi italiani |
|---|--------------------|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Depositi bancari e postali | 387 | 1.389 | 1.389 | 1.571 |
| Denaro e valori in cassa | 6 | 7 | 7 | 5 |
| Attività finanziarie correnti | 393 | 1.396 | 1.396 | 1.576 |
| Debiti verso banche | (8.807) | (6.300) | (6.300) | (3.542) |
| Debiti verso altri finanziatori | (466) | (511) | (184) | (305) |
| Passività finanziarie correnti | (9.273) | (6.811) | (6.484) | (3.847) |
| Debiti verso banche | (3.506) | (4.756) | (4.756) | (4.800) |
| Debiti verso altri finanziatori | (1.266) | (1.506) | (1.259) | (802) |
| Passività finanziarie non correnti | (4.772) | (6.262) | (6.015) | (5.602) |
| Totale posizione finanziaria netta | (13.652) | (11.677) | (11.103) | (7.873) |

E.1 Ricerca e sviluppo, proprietà intellettuale e licenze

Il Gruppo implementa un’attività di ricerca e sviluppo prevalentemente incentrata sull’individuazione di problematiche tecniche volte alla realizzazione di prodotti innovativi nonché allo sviluppo dei processi produttivi per ottimizzare l’efficienza degli stessi e la struttura dei costi.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo (i) è titolare di diversi marchi utilizzati nell’ambito della propria attività e per i quali ha presentato domanda di registrazione presso l’Ufficio Italiano Brevetti e Marchi, e (ii) ha un portafoglio di tre brevetti per invenzione industriale, depositati sia in sede nazionale che in sede internazionale per i quali è stata richiesta domanda di registrazione.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI del Prospetto.

E.2 Tendenze previste

Il presente Prospetto non contiene alcuna previsione o stima sugli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri del Gruppo.

Il Consiglio di Amministrazione della Società prevede che l'approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2007 potrà indicativamente avvenire entro la fine del mese di settembre. A tale riguardo, di seguito si riportano alcune informazioni tratte dai *report* gestionali relative all'andamento del Gruppo Bouty relative al primo semestre 2007.

Nei primi sei mesi del 2006, il Gruppo Bouty aveva conseguito ricavi pari a circa Euro 37,5 milioni. Nei primi sei mesi del 2007 i ricavi del Gruppo sono inferiori di circa il 20% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, per la diversa operatività derivante dall'attività di distribuzione dei farmaci equivalenti per conto di Teva Pharma Italia S.r.l. ("**Teva**") prevista dal relativo contratto, in ragione del quale per l'esercizio 2007 l'attività di distribuzione è limitata alle farmacie, mentre nell'esercizio 2006 l'attività di distribuzione era estesa anche ai grossisti e alle cooperative farmaceutiche (si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2).

Non considerando l'attività di distribuzione alle farmacie dei farmaci equivalenti per conto di Teva, i ricavi dei primi sei mesi del 2007 hanno registrato invece un incremento di circa il 7% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, principalmente riconducibile ad una maggiore operatività nell'area *Health Consumer* sia presso le farmacie sia presso il *mass market* derivante dal lancio di nuovi prodotti propri nel corso del 2007 e dalla piena operatività dei prodotti lanciati nel corso del 2006.

La marginalità operativa lorda del Gruppo presenta un miglioramento in termini assoluti rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, anche non considerando l'attività di distribuzione; il margine percentuale sui ricavi è superiore a quello registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Le predette informazioni derivano dai dati gestionali e potrebbero, pertanto, non essere comparabili con i dati economico-finanziari contenuti nella relazione semestrale. In particolare, per la determinazione di alcuni valori stimati sono state utilizzate metodologie differenti rispetto a quelle adottate in sede di redazione del bilancio d'esercizio e di relazione semestrale; inoltre, non si tengono in considerazione i costi connessi alla quotazione ed eventuali costi non ricorrenti. Si segnala, inoltre, che le informazioni di cui sopra non sono state oggetto di revisione contabile.

Con riferimento al contratto di distribuzione per conto di Teva, la cui scadenza è prevista per il 31 dicembre 2007 (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2), nell'ambito dell'area *Health Consumer* l'Emittente intende adottare le seguenti misure al fine di mantenere una marginalità in linea o superiore con quella attualmente riveniente dal rapporto con Teva:

Lancio di nuovi Prodotti Propri sia presso le farmacie che nel mass market

Il Gruppo nel corso del 2006 ha lanciato i seguenti prodotti: "Cerulisina Fast", spray auricolare per la farmacia all'interno del marchio storico "Cerulisina"; "Propocaina", linea di prodotti naturali a base di propoli in farmacia; "Care For You": linea completa di prodotti per la pulizia quotidiana del naso, occhi, orecchie di tutta la famiglia destinata al *mass market*.

Nel primo semestre del 2007 è stato lanciato il prodotto "Octilia Natural", nuove gocce oculari monodose lanciate in farmacia, e sono state aggiunte nuove referenze alla linea di medicazione "Cerox" nel *mass market*.

Nel corso del secondo semestre è previsto il lancio dei marchi: "Nasorin", linea di prodotti per l'igiene quotidiana del naso di adulti e bambini, destinata alle farmacie; "Apsorian", linea di prodotti dermatologici naturali per il trattamento cosmetico delle sintomatologie che caratterizzano la psoriasi.

Il Gruppo intende, inoltre, introdurre nel *mass market* i prodotti a marchio proprio, già affermati, ma attualmente presenti solo in farmacia.

Sviluppo dei Prodotti di Terzi Gestiti

Il Gruppo intende capitalizzare il *know how* acquisito nel corso degli anni, con Viatris e Dorom prima e con Teva poi, per fornire all'industria farmaceutica servizi che prevedano l'affidamento al Gruppo anche della gestione delle fasi di *marketing*, di sviluppo commerciale e di gestione delle vendite facendo leva sulla forza della rete di vendita propria, nonché sulla capillare presenza commerciale presso le farmacie in Italia. Il contratto di agenzia stipulato con Pfizer Italia S.r.l. in data 22 maggio 2007 si inserisce in questa strategia (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4).

Nel corso del 2007 si segnalano i seguenti lanci di nuovi Prodotti di Terzi Gestiti: "Verrukill", lanciato a maggio in farmacia, e "Yvial", linea dermocosmetica il cui lancio è previsto a novembre in farmacia.

Per maggiori informazioni sulla posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2007 e sull'andamento del capitale circolante netto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.4.

Salvo quanto sopra, dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2006 e sino alla Data del Prospetto, non si segnalano altre tendenze significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte né nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita.

F. DIPENDENTI

Alla data del 30 giugno 2007 il Gruppo impiega complessivamente 142 dipendenti esclusivamente in Italia.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII del Prospetto.

G. PRINCIPALI AZIONISTI E OPERAZIONI CONCLUSE CON PARTI CORRELATE

G.1 Principali Azionisti

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Prospetto, i seguenti azionisti detengono una quota di partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

| Azionista | Numero di azioni ordinarie | % Capitale Sociale (*) |
|-----------------------------|-------------------------------|---------------------------|
| KPPEF ^(a) | 7.426.664 | 44,49 |
| Centrobanca ^(b) | 3.713.332 | 22,24 |
| FSI ^(c) | 3.713.332 | 22,24 |
| Lorenzo Castellini | 840.000 | 5,03 |
| Carlo Brambilla | 250.000 | 1,50 |
| Bouty S.p.A. ^(d) | 250.000 | 1,50 |
| Lino Santambrogio | 250.000 | 1,50 |
| Rainer Teodoro Zilliken | 250.000 | 1,50 |
| Totale | 16.693.328 | 100 |

(*) Le percentuali sono approssimate.

(a) KPPEF (Kairos Partners Private Equity Fund) è un fondo mobiliare chiuso di diritto italiano, organizzato e gestito da Consilium SGR, società partecipata al 50% dal signor Antonio Glorioso ed al 50% dalla società MGVS S.r.l. che fa capo al signor Stefano Iamoni, amministratore dell'Emittente.

(b) Centrobanca è società appartenente al gruppo bancario UBI quotato nel segmento *Blue Chip* del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

(c) FSI (Fondo Sviluppo Impresa) è un fondo mobiliare chiuso di diritto italiano, organizzato e gestito da Centrobanca SGR, società appartenente al gruppo bancario UBI quotato nel segmento *Blue Chip* del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

(d) Ai sensi dell'articolo 2359-bis, comma quinto, codice civile, il diritto di voto su tali azioni non può essere esercitato.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta e di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*:

| Azionisti | Situazione <i>ante</i> Offerta | | Azioni oggetto dell'Offerta | | Situazione <i>post</i> Offerta | | Situazione <i>post</i> Offerta e <i>post</i> esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> | |
|-------------------------|--------------------------------|------------|-----------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|--|------------|
| | n. azioni | % (*) | Vendita | Sottoscrizione | n. azioni | % (*) | n. azioni | % (*) |
| KPPEF | 7.426.664 | 44,49 | 371.333 | | 7.055.331 | 25,29 | 6.159.631 | 22,08 |
| Centrobanca | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| FSI | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| Lorenzo Castellini | 840.000 | 5,03 | – | | 840.000 | 3,01 | 840.000 | 3,01 |
| Carlo Brambilla | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Bouty S.p.A. | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Lino Santambrogio | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Rainer Teodoro Zilliken | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Mercato | – | – | – | 11.200.000 | 11.942.667 | 42,82 | 13.734.067 | 49,24 |
| Totale | 16.693.328 | 100 | 742.667 | 11.200.000 | 27.893.328 | 100 | 27.893.328 | 100 |

(*) Le percentuali sono approssimate.

G.2 Operazioni con parti correlate

Salvo quanto descritto nei successivi Paragrafi, nonché le operazioni infragruppo tipiche od usuali, intendendosi per tali le operazioni che per oggetto, natura, caratteristiche o condizioni, non sono estranee al normale corso degli affari delle Società e del Gruppo e quelle che non presentano particolari elementi di criticità anche con riferimento ai rischi inerenti alla controparte o al tempo del loro compimento, non si segnalano operazioni con parti correlate significative poste in essere negli esercizi 2006, 2005 e 2004.

Segue l'indicazione delle operazioni con parti correlate che l'Emittente ha posto in essere negli esercizi 2006, 2005 e 2004 e fino alla Data del Prospetto.

Gruppo Bancario UBI

Bouty S.p.A. e Technogenetics hanno in essere rapporti contrattuali con BPU Esaleasing S.p.A., società appartenente al gruppo bancario UBI, cui appartiene anche Centrobanca, essenzialmente di natura creditizia e finanziaria.

Alla data del 30 giugno 2007, il Gruppo ha altresì in essere contratti di conto corrente bancario e affidamenti con il gruppo bancario UBI per complessivi Euro 4.950.000, utilizzati al 30 giugno 2007 per Euro 2.213.194. Inoltre, il gruppo bancario UBI ha messo a disposizione del Gruppo una linea di credito utile all'emissione di garanzie bancarie da utilizzare nell'ambito delle gare d'appalto del Gruppo per un importo complessivo di Euro 500.000, non utilizzata alla data del 30 giugno 2007.

A giudizio del *management* i rapporti di natura creditizia e finanziaria tra il Gruppo Bouty ed il gruppo bancario UBI sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato. Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto.

Lino Santambrogio

In data 20 aprile 2007 l'Emittente e Bouty S.p.A. hanno sottoscritto un accordo con il signor Lino Santambrogio, che alla Data del Prospetto ricopre la carica di amministratore delegato di Bouty S.p.A. e dell'Emittente, oltre ad essere azionista di quest'ultimo, ai sensi del quale l'Emittente e Bouty S.p.A., in via solidale, sono tenuti alla corresponsione di un compenso annuo lordo pari ad Euro 350.000 oltre ad un trattamento di fine mandato nella misura di Euro 100.000 annui lordi per ciascun anno di carica, quale corrispettivo per lo svolgimento dell'incarico di amministratore delegato dell'Emittente. Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.4 del Prospetto.

Interpack S.p.A. e Fidia Farmaceutici S.p.A.

Bouty S.p.A. acquista materiali di confezionamento dalla società Interpack S.p.A., di cui è presidente e socio il presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente, signor Lorenzo Castellini. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, Bouty S.p.A. ha corrisposto alla Interpack S.p.A. complessivamente Euro 348.000, rappresentativi di una quota pari a circa lo 0,9% dei costi consolidati per acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e prodotti finiti.

A giudizio del *management* i rapporti di natura commerciale tra il Gruppo Bouty e la Interpack S.p.A. sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato. Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XIX, del Prospetto.

H. INFORMAZIONI FINANZIARIE: CONTI CONSOLIDATI E CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI**H.1 Conti consolidati ed altre informazioni finanziarie**

Nella Sezione Prima, Capitolo XX vengono rappresentati i risultati economici e finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e 2006 redatti in conformità ai principi IFRS ed i risultati economici e finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e 2005 redatti in conformità ai principi contabili Italiani.

H.2 Cambiamenti significativi

Dal 31 dicembre 2006 non si sono verificati cambiamenti significativi della situazione finanziaria e commerciale del Gruppo. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XX del Prospetto.

I. DETTAGLI DELL'OFFERTA E DELL'AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE**I.1 Offerta e ammissione alle negoziazioni**

I titoli oggetto dell'Offerta sono n. 11.942.667 Azioni, del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna, pari al 42,82% del capitale sociale dell'Emittente post Offerta, rivenienti (i) dall'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 13 aprile 2007, per n. 11.200.000 Azioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.5) e (ii) dalle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori, per complessive massime n. 742.667 Azioni (cfr. Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.1).

L'Offerta, consiste in un Collocamento Istituzionale rivolto ad Investitori Istituzionali, con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America (fatte in ogni caso salve eventuali esenzioni previste da disposizioni normative e regolamentari applicabili). In considerazione del fatto che l'Offerta non è rivolta al pubblico, non sono previsti lotti minimi di adesione.

In caso di integrale adesione all'Offerta di n. 11.942.667 Azioni, il mercato deterrà una partecipazione pari al 42,82% del capitale sociale dell'Emittente.

È inoltre prevista la concessione (i) da parte degli Azionisti Venditori al *Global Coordinator* di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.791.400 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, ai fini dell'eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il *Global Coordinator* potrà esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro i trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta; e (ii) da parte degli Azionisti Venditori al *Global Coordinator* dell'opzione *Greenshoe* per l'acquisto al Prezzo d'Offerta di massime n. 1.791.400 Azioni da utilizzare in relazione all'*Over Allotment* e all'attività di stabilizzazione. Tale opzione potrà essere esercitata in tutto o in parte entro i trenta giorni successivi la data di inizio delle negoziazioni sul Mercato Expandi.

In caso di esercizio integrale della *Greenshoe*, le Azioni complessivamente collocate sul mercato, pari a n. 13.734.067, rappresenterebbero circa il 49,24% del capitale sociale della Società.

L'Offerta avrà inizio alle ore 9.00 del giorno 25 settembre 2007 e terminerà alle ore 13.00 del giorno 28 settembre 2007, salvo proroga da rendersi nota tramite avviso da pubblicarsi sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" o "Milano Finanza".

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione, ad eccezione del provvedimento di inizio negoziazioni di Borsa Italiana.

In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in un Collocamento Istituzionale, non sono previste particolari modalità di adesione. L'adesione all'Offerta nell'ambito del Collocamento Istituzionale verrà effettuata secondo la migliore prassi nazionale e internazionale.

Fermo quanto sotto, i Proponenti si riservano, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza potrebbe determinare una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta, procedendo dapprima alla riduzione del numero di azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

Qualora tra la data di pubblicazione del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o accadimenti di rilievo che incidano o possano incidere negativamente sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società o del Gruppo che siano tali, a giudizio del *Global Coordinator*, da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4), il *Global Coordinator*, sentiti i Proponenti, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" o "Milano Finanza" entro e non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, d'intesa con il *Global Coordinator*, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento (come definita al Paragrafo 5.1.8, Sezione Seconda, Capitolo V) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa; o qualora (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale.

L'Offerta sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma settimo, del Regolamento di Borsa previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso pubblicato su un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale.

La Data di Pagamento delle Azioni è prevista per il 3 ottobre 2007.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso la Monte Titoli.

In caso di proroga dell'Offerta, eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento. I risultati dell'Offerta e il Prezzo di Offerta, saranno comunicati al mercato tramite avviso pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "Milano Finanza".

Gli Azionisti Venditori, la Società, i soci della Società, signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Carlo Brambilla e Rainer Teodoro Zilliken, e Bouty S.p.A. assumeranno l'impegno nei confronti del *Global Coordinator* dalla data di sottoscrizione degli impegni di *lock-up* e fino a 360 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per ef-

fetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni possedute alla data di inizio dell'Offerta, fatte salve le azioni vendute nell'ambito dell'Offerta e quelle eventualmente oggetto dell'opzione di *Greenshoe*.

Gli Azionisti Venditori, la Società, i soci della Società, signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Carlo Brambilla e Rainer Teodoro Zilliken, e Bouty S.p.A. si impegneranno, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni ordinarie nel Mercato Expandi. Borsa Italiana, con provvedimento n. 5464 del 10 settembre 2007 ha disposto l'ammissione delle azioni ordinarie della Società alla quotazione nel Mercato Expandi.

La data di inizio delle negoziazioni sarà fissata da Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle azioni ordinarie della Società a seguito del completamento dell'Offerta. Le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato.

I.2 Azionisti Venditori

Gli Azionisti Venditori che procedono alla vendita nell'ambito dell'Offerta sono:

| Azionista Venditore | Indirizzo |
|---|----------------------------|
| Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A. | Milano, Corso Europa n. 16 |
| Fondo Sviluppo Impresa gestito da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. | Milano, Corso Europa n. 16 |
| Kairos Partners Private Equity Fund gestito da Consilium SGR p.A. | Milano, Via Sacchi n. 7 |

Il gruppo bancario UBI, di cui Centrobanca e Centrobanca SGR sono parte, intrattiene i rapporti di natura finanziaria, creditizia e commerciale con il Gruppo Bouty descritti nella Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto.

Si segnala, inoltre, che il signor Stefano Iamoni, nominato amministratore dell'Emittente in data 13 aprile 2007, è socio unico della società MGV S.r.l. che, a sua volta, detiene il 50% del capitale sociale di Consilium, società di gestione del fondo KPPEF che ha in portafoglio, alla Data del Prospetto, n. 7.426.664 azioni dell'Emittente, rappresentative di una partecipazione pari al 44,49%, e che è Azionista Venditore.

I.3 Diluizione

In virtù dell'operazione di aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle azioni, così come stabilito dall'assemblea in data 13 aprile 2007, essere non inferiore ad Euro 1,00 per Azione e, dunque, superiore al valore del patrimonio netto per azione, risultante dall'ultimo bilancio approvato al 31 dicembre 2006.

La vendita delle Azioni da parte degli Azionisti Venditori non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

I.4 Proventi netti dell'Offerta e stima delle spese legate all'ammissione

Il controvalore dell'Offerta è stimato, sulla base dell'Intervallo di Prezzo, tra circa Euro 15,5 milioni ed Euro 20,3 milioni.

Il ricavato dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta, al netto dell'ammontare massimo di commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è stimato, sulla base dell'Intervallo di Prezzo, tra circa Euro 13,9 milioni ed Euro 18,2 milioni.

Il ricavato derivante dall'aumento di capitale a servizio dell'Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, il controvalore dell'Offerta e la capitalizzazione societaria, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, verranno comunicati al pubblico nell'avviso di pubblicato su "Il Sole 24 Ore" o "Milano Finanza" con il quale sarà comunicato il Prezzo di Offerta.

La Società stima che le spese relative al processo di quotazione e all'Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3), indicativamente potrebbero essere comprese tra Euro 1,2 milioni ed Euro 1,5 milioni e saranno sostenute dalla Società.

L. DATI COMPLEMENTARI**L.1 Capitale sociale**

Alla Data del Prospetto il capitale sociale di Bouty, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 4.173.332, suddiviso in n. 16.693.328 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna.

Per maggiori informazioni sul capitale sociale di Bouty, si veda la Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto.

L.2 Statuto e atto costitutivo

La Società è stata costituita, con denominazione sociale "Bouty 2002 S.r.l.", in data 10 settembre 2002 con atto a rogito del dott. Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 9845, racc. n. 3864

Lo statuto in vigore alla Data del Prospetto è stato adottato con delibera dell'assemblea straordinaria della Società in data 21 settembre 2004.

In data 13 aprile 2007 l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha altresì adottato un nuovo statuto la cui efficacia è tuttavia subordinata all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione alle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente nel Mercato Expandi.

L.3 Documenti accessibili al pubblico

Copia dei seguenti documenti può essere consultata durante il periodo di validità del Prospetto ai sensi dell'articolo 9-bis del Regolamento Emittenti preso la sede dell'Emittente in Milano, Via Vanvitelli n. 4, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, e presso Borsa Italiana:

- atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
- fascicolo del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, ivi incluse le rispettive relazioni della Società di Revisione;
- bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, ivi incluse le rispettive relazioni della Società di Revisione; e
- Prospetto.

I documenti di cui sopra sono disponibili per la consultazione anche sul sito *Internet* dell'Emittente all'indirizzo www.bouty.it.

SEZIONE PRIMA

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Pagina lasciata volutamente in bianco

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO

I soggetti di seguito elencati assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza e limitatamente ad esse, del contenuto del presente Prospetto.

| Soggetto Responsabile | Parti di competenza |
|---|---|
| Bouty Healthcare S.p.A., in qualità di Emittente. | Assume la responsabilità dell'intero Prospetto. |
| Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., in qualità di Azionista Venditore. | Assume la responsabilità delle informazioni ad essa relative contenute nel Prospetto. |
| Fondo Sviluppo Impresa gestito da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A., in qualità di Azionista Venditore. | Assume la responsabilità delle informazioni ad esso relative contenute nel Prospetto. |
| Kairos Partners Private Equity Fund gestito da Consilium SGR p.A., in qualità di Azionista Venditore. | Assume la responsabilità delle informazioni ad esso relative contenute nel Prospetto. |
| Intermonte SIM S.p.A., in qualità di <i>Listing Partner</i> . | Assume la responsabilità della Sezione Seconda, Capitolo V (ad eccezione dei Paragrafi 5.2.2, 5.3.3, 5.3.4 e 5.4.2) e Sezione Seconda, Capitolo VI (ad eccezione dei Paragrafi 6.1, 6.2 e 6.3). |

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 che precede, dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a conoscenza di ciascuno di loro, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il presente Prospetto è conforme al modello depositato in Consob in data 25 settembre 2007.

CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli IFRS, e i bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'articolo 161 del Testo Unico, che, relativamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, ha emesso la propria relazione in data 30 marzo 2007.

La Società di Revisione ha inoltre assoggettato a revisione contabile i prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente predisposti in conformità al principio contabile internazionale IFRS n° 1.

I bilanci d'esercizio dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, sono stati assoggettati a revisione contabile completa.

Non vi è alcun altro organo esterno di verifica diverso dalla Società di Revisione.

Non vi sono stati, rispetto ai bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente sopra menzionati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione.

L'assemblea ordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 13 aprile 2007, ha conferito alla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., in conformità agli articoli 155 e seguenti del Testo Unico, l'incarico per lo svolgimento dell'attività di revisione contabile obbligatoria del bilancio di esercizio e di quello consolidato per il novennio 2007-2015 ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico e l'attività di verifica prevista dall'articolo 155, comma primo, lettera a), del Testo Unico nonché la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali consolidate dell'Emittente.

2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE

Fino alla Data del Prospetto non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico.

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Tali informazioni sono state desunte:

- dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 30 marzo 2007, comprensivo dei prospetti di riconciliazione predisposti in conformità al principio contabile internazionale IFRS n. 1 costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente e delle relative note esplicative, anch'essi assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 30 marzo 2007;
- dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi, rispettivamente, in data 7 aprile 2006 e in data 11 aprile 2005;

e devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli IX, X e XX della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Conformemente a quanto suggerito dal documento del CESR (*The Committee of European Securities Regulators*) del febbraio 2005 recante raccomandazioni in merito all'applicazione del regolamento (CE) n. 809/2004, che disciplina le modalità di redazione dei prospetti informativi che devono essere predisposti in occasione di operazioni riguardanti strumenti finanziari, alcune delle tabelle di seguito riportate includono informazioni estratte dai bilanci che sono stati predisposti utilizzando principi contabili diversi (Principi Contabili Italiani ed IFRS). A tale proposito si segnala che le informazioni predisposte utilizzando principi contabili diversi non sono e non possono essere comparate.

In particolare, le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali sono comparabili unicamente quando predisposte utilizzando principi contabili omogenei. Per un'analisi del processo di transizione seguito dall'Emittente per adottare gli IFRS e delle relative rettifiche effettuate sulle principali voci di bilancio si rimanda alle specifiche note incluse nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 e 2005, riesposti in conformità con gli IFRS adottati dall'unione Europea (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.3).

3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2006, 2005 E 2004

Dati consolidati selezionati di conto economico al 31 dicembre 2006 e 2005 secondo i Principi Contabili Internazionali

| (in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
|---|---------------|---------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 70.978 | 70.310 |
| Altri proventi | 483 | 429 |
| Totale ricavi | 71.461 | 70.739 |
| Variazione delle rimanenze | (1.655) | (343) |
| Acquisto di materie prime, sussidiarie di consumo e merci | (39.145) | (41.831) |
| Prestazioni di servizi e costi diversi | (17.305) | (15.696) |
| Costo del personale | (7.074) | (7.351) |
| Accantonamenti e altre svalutazioni | (129) | (343) |
| Altre spese operative | (698) | (769) |
| EBITDA (1) | 5.455 | 4.406 |
| Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni | (2.494) | (2.052) |
| EBIT | 2.961 | 2.354 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (498) | (317) |
| Risultato prima delle imposte | 2.463 | 2.037 |
| Imposte sul risultato dell'esercizio | (1.320) | (1.097) |
| Utile netto | 1.143 | 940 |

(1) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni delle attività materiali, immateriali e avviamenti, degli oneri finanziari netti e delle imposte sul reddito. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca.

L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per gli esercizi di riferimento:

| (in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Risultato netto | 1.143 | 940 |
| Imposte sul reddito | 1.320 | 1.097 |
| (Proventi)/oneri finanziari netti | 498 | 317 |
| Ammortamenti | 2.494 | 2.052 |
| EBITDA | 5.455 | 4.406 |

Dati consolidati selezionati di conto economico al 31 dicembre 2005 e 2004 secondo i Principi Contabili Italiani

| (in migliaia di Euro) | 2005 Principi Contabili Italiani | 2004 |
|---|-------------------------------------|---------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 70.310 | 67.144 |
| Variazione delle rimanenze | (186) | 3.022 |
| Altri proventi | 429 | 223 |
| Totale ricavi | 70.553 | 70.389 |
| Variazione delle rimanenze | 17 | 327 |
| Acquisto di materie prime, sussidiarie di consumo e merci | (41.458) | (43.700) |
| Prestazioni di servizi e costi diversi | (16.316) | (15.123) |
| Costo del personale | (7.593) | (7.460) |
| Altre svalutazioni | (135) | (165) |
| Altre spese operative | (1.242) | (865) |
| EBITDA (¹) | 3.826 | 3.403 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (2.093) | (1.971) |
| EBIT | 1.733 | 1.432 |
| Proventi/(oneri) finanziari netti | (328) | (355) |
| Proventi e (oneri) straordinari | 55 | |
| Risultato prima delle imposte | 1.460 | 1.077 |
| Imposte sul risultato dell'esercizio | (1.033) | (932) |
| Utile netto | 427 | 145 |

| (in migliaia di Euro) | 2005 Principi Contabili Italiani | 2004 |
|--|-------------------------------------|--------------|
| Risultato netto | 427 | 145 |
| Imposte sul reddito | 1.033 | 932 |
| (Proventi)/oneri finanziari netti | 328 | 355 |
| (Proventi) e oneri oneri straordinari | (55) | |
| Ammortamenti e svalutazioni | 2.093 | 1.971 |
| EBITDA | 3.826 | 3.403 |

Dati consolidati selezionati di stato patrimoniale al 31 dicembre 2006 e 2005 secondo i Principi Contabili Internazionali

| (in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| ATTIVITÀ | | |
| Immobili, impianti e macchinari | 12.259 | 11.876 |
| Avviamento | 3.428 | 3.427 |
| Altre attività immateriali | 1.983 | 1.407 |
| Attività finanziarie | | |
| Attività per imposte differite | 329 | 194 |
| ATTIVITÀ NON CORRENTI | 17.999 | 16.904 |
| Rimanenze | 9.157 | 10.842 |
| Crediti commerciali | 30.544 | 26.997 |
| Attività per imposte correnti | 228 | 398 |
| Altre attività correnti | 1.004 | 661 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 393 | 1.396 |
| ATTIVITÀ CORRENTI | 41.326 | 40.294 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 59.325 | 57.198 |

| (in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
|--|---------------|---------------|
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | | |
| Capitale sociale | 4.173 | 4.173 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 7.827 | 7.827 |
| Riserva legale | 150 | 124 |
| Altre riserve | 888 | 434 |
| Utili (perdite) esercizi precedenti | 1.185 | 784 |
| Utile (perdita) del periodo | 1.143 | 940 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 15.366 | 14.282 |
| Fondo per benefici a dipendenti | 2.614 | 2.480 |
| Fondi rischi | 699 | 565 |
| Passività per imposte differite | 1.389 | 1.019 |
| Debiti bancari - scadenti oltre un anno | 3.506 | 4.756 |
| Altre passività finanziarie - scadenti oltre un anno | 1.266 | 1.506 |
| PASSIVITÀ NON CORRENTI | 9.474 | 10.326 |
| Debiti commerciali | 20.799 | 21.615 |
| Passività per imposte correnti | 2.228 | 2.130 |
| Altre passività correnti | 2.185 | 2.034 |
| Debiti bancari - scadenti entro un anno | 8.807 | 6.300 |
| Altre passività finanziarie - scadenti entro un anno | 466 | 511 |
| PASSIVITÀ CORRENTI | 34.485 | 32.590 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | 59.325 | 57.198 |

Dati consolidati selezionati di stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 e 2004 secondo i Principi Contabili Italiani
STATO PATRIMONIALE

| (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|----------------------------------|-----------------------------|---------------|
| | Principi Contabili Italiani | |
| ATTIVO | | |
| Immobilizzazioni | | |
| I Immobilizzazioni immateriali | 5.216 | 4.801 |
| II Immobilizzazioni materiali | 9.389 | 7.858 |
| III Immobilizzazioni finanziarie | 119 | 119 |
| Totale immobilizzazioni | 14.724 | 12.778 |
| Attivo circolante | | |
| I Rimanenze | 10.129 | 10.297 |
| II Crediti | 27.859 | 25.473 |
| IV Disponibilità liquide | 1.396 | 1.576 |
| Totale attivo circolante | 39.384 | 37.346 |
| D Ratei e risconti attivi | 945 | 1.077 |
| TOTALE ATTIVO | 55.053 | 51.201 |

| (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|-----------------------------|---------------|
| | Principi Contabili Italiani | |
| PASSIVO | | |
| Patrimonio netto | | |
| Capitale sociale | 4.173 | 4.173 |
| Riserve | 8.735 | 8.601 |
| Utile (perdita) dell'esercizio | 427 | 145 |
| Totale | 13.335 | 12.919 |
| Fondi per rischi ed oneri | 1.017 | 738 |
| Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato | 2.380 | 2.229 |
| Debiti | | |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | | |
| – esigibili entro l'esercizio successivo | 6.484 | 3.847 |
| – esigibili oltre l'esercizio successivo | 6.015 | 5.602 |
| Debiti verso fornitori | 21.658 | 21.569 |
| Debiti diversi dai precedenti | 4.134 | 4.297 |
| Totale | 38.291 | 35.315 |
| E Ratei e risconti passivi | 30 | – |
| TOTALE PASSIVO | 55.053 | 51.201 |

Dati consolidati selezionati del rendiconto finanziario

| (in migliaia di Euro) | Esercizio al 31 dicembre | | | |
|--|--------------------------|--------------|--|--|
| | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2005 Principi Contabili Italiani | 2004 Principi Contabili Italiani |
| Flusso monetario generato dall'attività operativa | 1.479 | 1.482 | 807 | 970 |
| Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento | (3.454) | (4.624) | (4.039) | (1.751) |
| Flusso monetario generato dall'attività finanziaria | 972 | 2.962 | 3.052 | 39 |
| Flusso monetario generato/(assorbito) del periodo | (1.003) | (180) | (180) | (742) |

Posizione finanziaria netta

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 IFRS | 31.12.2005 IFRS | 31.12.2005 Principi italiani | 31.12.2004 Principi italiani |
|---|--------------------|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Depositi bancari e postali | 387 | 1.389 | 1.389 | 1.571 |
| Denaro e valori in cassa | 6 | 7 | 7 | 5 |
| Attività finanziarie correnti | 393 | 1.396 | 1.396 | 1.576 |
| Debiti verso banche | (8.807) | (6.300) | (6.300) | (3.542) |
| Debiti verso altri finanziatori | (466) | (511) | (184) | (305) |
| Passività finanziarie correnti | (9.273) | (6.811) | (6.484) | (3.847) |
| Debiti verso banche | (3.506) | (4.756) | (4.756) | (4.800) |
| Debiti verso altri finanziatori | (1.266) | (1.506) | (1.259) | (802) |
| Passività finanziarie non correnti | (4.772) | (6.262) | (6.015) | (5.602) |
| Totale posizione finanziaria netta (1) | (13.652) | (11.677) | (11.103) | (7.873) |

(1) La posizione finanziaria netta è stata predisposta secondo lo schema richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea su prospetti informativi". Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

3.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE ALL'ESERCIZIO 2007**Posizione finanziaria netta dell'Emittente al 30 giugno 2007**

| (in migliaia di Euro) | 30.06.2007 IFRS |
|---|--------------------|
| Depositi bancari e postali | 1.520 |
| Denaro e valori in cassa | 6 |
| Attività finanziarie correnti | 1.526 |
| Debiti verso banche | (2.787) |
| Debiti verso altri finanziatori | (758) |
| Passività finanziarie correnti | (15.493) |
| Debiti verso banche | (2.787) |
| Debiti verso altri finanziatori | (1.569) |
| Passività finanziarie non correnti | (4.356) |
| Totale posizione finanziaria netta | (18.323) |

La PFN al 30 giugno presenta un peggioramento rispetto al 31 dicembre 2006. Tale andamento è sostanzialmente in linea con la dinamica storica che evidenzia normalmente un peggioramento.

gioramento della PFN in corrispondenza dei mesi precedenti la pausa estiva. I fattori che concorrono a delineare tale *trend* sono per la parte preponderante connessi alla dinamica di alcune componenti del capitale circolante; in particolare:

- maggiori dilazioni nelle condizioni di pagamento offerte a farmacie e grossisti nelle campagne di vendita di febbraio e maggio nelle quali si concentrano i prodotti stagionali estivi;
- allungamento dei giorni di incasso dai clienti enti pubblici nei primi mesi dell'anno;
- pagamento delle imposte nel mese di giugno.

Tali fattori sono comuni sia nel primo semestre dell'esercizio 2006 (che presentava una PFN al 30 giugno 2006 pari ad Euro (17.534) migliaia) che in quello 2007. Rispetto al primo semestre dell'anno precedente il maggiore cambiamento nella dinamica del capitale circolante netto è rappresentata dalla diversa operatività del contratto Teva (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2); tenendo conto che i termini di pagamento concessi alle farmacie sono significativamente più lunghi rispetto a quelli praticati alle cooperative, la nuova operatività limitata alle sole farmacie non ha comportato miglioramenti nel circolante netto (crediti, magazzino e debiti per forniture).

Si rileva che i debiti verso fornitori delle società appartenenti al Gruppo scaduti da oltre sessanta giorni ammontano, al 30 giugno 2007, a 311 mila Euro (1.145 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006).

CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE GLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI A BOUTY HEALTHCARE S.P.A., ALLE SOCIETÀ DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA STESSA, AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI ESSE OPERANO NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.

I FATTORI DI RISCHIO DESCRITTI NEL PRESENTE CAPITOLO "FATTORI DI RISCHIO" DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO.

I RINVII A SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI E AI PARAGRAFI DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

4.1.1 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA CLIENTI E DAL SETTORE PUBBLICO

NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006 IL 41,5% DEL FATTURATO CONSOLIDATO, PARI A CIRCA EURO 29,5 MILIONI, È DERIVATO DALL'ATTIVITÀ DI DISTRIBUZIONE ALLE FARMACIE DEI FARMACI EQUIVALENTI PER CONTO DELLA TEVA PHARMA ITALIA S.R.L.. IL RELATIVO CONTRATTO DI DISTRIBUZIONE SCADRÀ IN DATA 31 DICEMBRE 2007 E, SUCCESSIVAMENTE A TALE DATA, NON VERRÀ RINNOVATO (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XXII, PARAGRAFO 22.1.2 DEL PRESENTE PROSPETTO).

A TALE RIGUARDO IL GRUPPO È COSTANTEMENTE IMPEGNATO NELLA RICERCA DI NUOVI CONTRATTI RELATIVI AI PRODOTTI DI TERZI GESTITI ALCUNI DEI QUALI SONO IN FASE DI NEGOZIAZIONE. IN PARTICOLARE, SI SEGNALE CHE IN DATA 25 MAGGIO 2007 BOUTY S.P.A. HA SOTTOSCRITTO UN CONTRATTO DI AGENZIA CON LA PFIZER ITALIA S.R.L. DI DURATA TRIENNALE (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XXII, PARAGRAFO 22.1.4).

CON PARTICOLARE RIFERIMENTO A DETTO ULTIMO RAPPORTO COMMERCIALE, SI SEGNALE CHE, STANTE LA DIVERSA NATURA CONTRATTUALE RISPETTO AL CONTRATTO CON TEVA (CONTRATTO DI DISTRIBUZIONE VS. CONTRATTO DI AGENZIA) E DEL CONSEGUENTE DIFFERENTE MECCANISMO DI REMUNERAZIONE DELL'EMITTENTE, NON VI È ALCUNA GARANZIA CIRCA IL FATTO CHE L'ANDAMENTO DEL FATTURATO E DELLA MARGINALITÀ DEL GRUPPO SIANO IN LINEA CON GLI ESERCIZI PASSATI E CHE IL CONTRATTO CON PFIZER ITALIA S.R.L. POSSA AVERE IN CONCRETO L'EFFETTO DI COMPENSARE LA PERDITA DI FATTURATO DERIVANTE DALLA CONCLUSIONE DEL RAPPORTO CON TEVA PHARMA ITALIA S.R.L., O DI MANTENERE IN FUTURO UNA MARGINALITÀ IN LINEA O SUPERIORE CON QUELLA ATTUALMENTE RIVENIENTE DAL RAPPORTO CON LA TEVA PHARMA ITALIA S.R.L.. IN OGNI CASO, SI SEGNALE, CHE AL FINE DI CERCARE DI MANTENERE UNA MARGINALITÀ IN LINEA O SUPERIORE CON QUELLA ATTUALMENTE RIVENIENTE DAL RAPPORTO CON LA TEVA PHARMA ITALIA S.R.L., L'EMITTENTE INTENDE ADOTTARE ALCUNE MISURE, TRA CUI, IL LANCIO DI NUOVI PRODOTTI PROPRI SIA PRESSO LE FARMACIE SIA NEL *MASS MARKET* E LO SVILUPPO DEI PRODOTTI DI TERZI GESTITI (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XII, PARAGRAFO 12.1).

NELL'ESERCIZIO 2006, IL SETTORE PUBBLICO HA RAPPRESENTATO, SULLA BASE DELL'ELABORAZIONE DI DATI GESTIONALI EFFETTUATA DAL *MANAGEMENT*, COMPLESSIVAMENTE CIRCA L'11% DEL FATTURATO DEL GRUPPO. NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE UNA DIMINUZIONE NELLA CAPACITÀ DI SPESA DELLO STATO E DEGLI ENTI PUBBLICI, COSÌ COME L'AUMENTO DEI GIÀ ELEVATI TEMPI DI INCASSO DEI CREDITI NEI CONFRONTI DEGLI STESSI, POSSA INCIDERE NEGATIVAMENTE SUI RISULTATI ECONOMICO FINANZIARI DEL GRUPPO.

4.1.2 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE

I RISULTATI DEL GRUPPO BOUTY DIPENDONO ANCHE DA ALCUNE FIGURE CHIAVE CHE HANNO CONTRIBUITO IN MANIERA DETERMINANTE ALLO SVILUPPO DELLO STESSO, QUALI, IN PARTICOLARE, I SIGNORI LORENZO

CASTELLINI, PRESIDENTE E AMMINISTRATORE ESECUTIVO, LINO SANTAMBROGIO, AMMINISTRATORE DELEGATO, RAINER TEODORO ZILLIKEN, DIRETTORE COMMERCIALE E CARLO BRAMBILLA, DIRETTORE AMMINISTRAZIONE E FINANZA, ALTRETTRE AZIONISTI DELL'EMITTENTE, E SERGIO COMUZIO, AMMINISTRATORE DELL'EMITTENTE E DIRIGENTE DI BOUTY S.P.A. LA SOCIETÀ È, INOLTRE, DOTATA DI UN GRUPPO DI *MANAGER* IN POSSESSO DI UNA PLURIENNALE ESPERIENZA NEL SETTORE, AVENTI UN RUOLO DETERMINANTE NELLA GESTIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO.

QUALORA ALCUNA DELLE SUDDETTE FIGURE CHIAVE DOVESSE INTERROMPERE LA PROPRIA COLLABORAZIONE CON L'EMITTENTE, NON CI SONO GARANZIE CHE SIA POSSIBILE SOSTITUIRLA TEMPESTIVAMENTE CON SOGGETTI AVENTI PROFESSIONALITÀ IN GRADO DI DARE IL MEDESIMO APPORTO ALL'ATTIVITÀ SOCIALE. DI CONSEGUENZA, IL VENIR MENO DELL'APPORTO PROFESSIONALE DI DETTI SOGGETTI O DI ALTRE FIGURE CHIAVE DELLA SOCIETÀ, O L'INCAPACITÀ DI ATTRARRE, FORMARE E TRATTENERE ULTERIORE PERSONALE QUALIFICATO, POTREBBE DETERMINARE UNA RIDUZIONE DELLA CAPACITÀ COMPETITIVA DELLA SOCIETÀ, CONDIZIONANDO GLI OBIETTIVI DI CRESCITA PREVISTI, E AVERE RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO BOUTY.

IL *MANAGEMENT* DELL'EMITTENTE RITIENE, IN OGNI CASO, CHE IL GRUPPO SI SIA DOTATO DI UNA STRUTTURA OPERATIVA E DIRIGENZIALE CAPACE DI ASSICURARE CONTINUITÀ NELLA GESTIONE DEGLI AFFARI SOCIALI.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XIV, PARAGRAFO 14.1 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1.3 RISCHI CONNESSI ALLO SVOLGIMENTO DI ATTIVITÀ SU COMMESSA

I RICAVI DELLA DIVISIONE *DRUG DELIVERY SYSTEM* DERIVANO PRINCIPALMENTE DALLO SVOLGIMENTO DI ATTIVITÀ SU COMMESSA, IL CUI PREZZO VIENE STABILITO "A CORPO". SUL GRUPPO BOUTY GRAVA PERTANTO IL RISCHIO CHE L'ATTIVITÀ NECESSARIA AL COMPLETAMENTO DELLE SINGOLE COMMESSE SIA SUPERIORE A QUELLA PREVENTIVATA E CHE, CONSEGUENTEMENTE, LE ASPETTATIVE IN TERMINI DI MARGINI DI REDDITO POSSANO SUBIRE SOSTANZIALI RIDUZIONI. INOLTRE, L'ESERCIZIO DI ATTIVITÀ SU COMMESSA È SOGGETTO A POSSIBILI OSCILLAZIONI DEI RICAVI NEL BREVE PERIODO.

CONSEGUENTEMENTE, L'AUMENTO O LA RIDUZIONE DEI RICAVI IN UN DETERMINATO PERIODO POTREBBE NON ESSERE INDICATIVI DELL'ANDAMENTO DEI RICAVI NEL LUNGO PERIODO. ALLA LUCE DELLA COMPLESSITÀ DEI PROGETTI E DELL'ELEVATO IMPIEGO DI RISORSE INTERNE ED ESTERNE AI FINI DELLA REALIZZAZIONE DEGLI STESSI, LA DECISIONE DA PARTE DI UN CLIENTE DI RITARDARE, MODIFICARE O INTERROMPERE LE ATTIVITÀ PIANIFICATE O IN CORSO DI ESECUZIONE POTREBBE AVERE UN IMPATTO SIGNIFICATIVO SULL'ATTIVITÀ E SUI RISULTATI DEL GRUPPO.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.3 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1.4 RISCHI CONNESSI AI TEMPI DI ADEGUAMENTO ALLA DISCIPLINA DELLA *CORPORATE GOVERNANCE* PREVISTE PER LE SOCIETÀ QUOTATE

ALLA DATA DEL PROSPETTO IL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO DELL'EMITTENTE È CONFORME ALLE DISPOSIZIONI PREVISTE DAL TESTO UNICO PER LE SOCIETÀ QUOTATE. SI EVIDENZIA CHE IL NUOVO STATUTO SOCIALE, NELLA SUA VERSIONE FINALE DESCRITTA NELLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XXI, PARAGRAFO 21.2 DEL PROSPETTO, ENTRERÀ IN VIGORE ALLA DATA DEL PROVVEDIMENTO DI BORSA ITALIANA CHE POTRÀ DISPORRE L'AMMISSIONE A QUOTAZIONE NEL MERCATO EXPANDI.

PER QUANTO CONCERNE L'ADEGUAMENTO ALLE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA, IN PRESENZA DEL VOTO DI LISTA, L'EMITTENTE NON HA RITENUTO OPPORTUNO ISTITUIRE IL COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA ALLA CARICA DI AMMINISTRATORE.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVI, PARAGRAFO 16.4.

CON DELIBERA ASSUNTA IN DATA 13 APRILE 2007, L'ASSEMBLEA ORDINARIA DELLA SOCIETÀ HA PROVVEDUTO ALLA NOMINA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE CHE RESTERANNO IN CARICA FINO ALLA DATA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009.

LE DISPOSIZIONI PREVISTE NELLO STATUTO DELLA SOCIETÀ, NELLA VERSIONE CHE ENTRERÀ IN VIGORE PER EFFETTO DEL PROVVEDIMENTO DI BORSA ITALIANA CHE POTRÀ DISPORRE L'AMMISSIONE A QUOTAZIONE NEL MERCATO EXPANDI, AI SENSI DELLE QUALI: (i) LA NOMINA DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL

COLLEGIO SINDACALE AVVIENE SULLA BASE DEL VOTO DI LISTA; (ii) UN COMPONENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE È NOMINATO TRA LE LISTE DI MINORANZA E (iii) IL PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE È NOMINATO DALL'ASSEMBLEA TRA I SINDACI ELETTI DALLE MINORANZE, POTRANNO ESSERE PERTANTO APPLICATE SOLTANTO A PARTIRE DALLA DATA IN CUI VERRANNO RINOMINATI GLI ORGANI SOCIALI, OSSIA IN SEDE DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO DELLA SOCIETÀ RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XIV, PARAGRAFO 14.1 ED IL CAPITOLO XXI, PARAGRAFO 21.2 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO ED ALL'ATTIVITÀ SVOLTA

EVENTUALI DIFETTI DI PROGETTAZIONE E REALIZZAZIONE DI PRODOTTI DEL GRUPPO POTREBBERO GENERARE UNA RESPONSABILITÀ NEI CONFRONTI DEI PROPRI CLIENTI. AL FINE DI COPRIRSI RISPETTO A TALE RISCHIO ED ALTRI RISCHI CORRELATI, PIÙ IN GENERALE, ALL'ATTIVITÀ SVOLTA, IL GRUPPO HA STIPULATO APPOSITE POLIZZE ASSICURATIVE *ALL RISK*, CHE PREVEDONO UNA COPERTURA PER LA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO SINO ALL'IMPORTO MASSIMO DI EURO 15 MILIONI ANNUI PER SINISTRO. TALI POLIZZE PREVEDONO ALTRESÌ UNA FRANCHIGIA CHE, RELATIVAMENTE ALLO SPECIFICO RISCHIO DA RESPONSABILITÀ PRODOTTO, È CALCOLATA IN MISURA PARI AL 10% DELL'IMPORTO LIQUIDATO E CHE È COMUNQUE COMPRESA TRA UN MINIMO DI EURO 2.000 ED UN MASSIMO DI EURO 300.000 PER TUTTI I PAESI DEL MONDO ESCLUSI STATI UNITI E CANADA, PER I QUALI IL LIMITE MINIMO È DI EURO 50.000. NELL'ESERCIZIO 2006 IL PREMIO CORRISPONTO DAL GRUPPO PER LA PREDETTA COPERTURA ASSICURATIVA È STATO PARI AD EURO 100.121.

TUTTAVIA, NON VI PUÒ ESSERE CERTEZZA CIRCA L'ADEGUATEZZA DELLE COPERTURE ASSICURATIVE NEL CASO DI AZIONI PROMOSSE PER RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO O DERIVANTI, PIÙ IN GENERALE, DALL'ATTIVITÀ SVOLTA DAL GRUPPO.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.7 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1.6 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ATTUAZIONE DELLE STRATEGIE E DEI PROGRAMMI FUTURI

IL GRUPPO INTENDE PERSEGUIRE UNA STRATEGIA DI CRESCITA CHE PREVEDE DA UN LATO L'INNOVAZIONE TECNOLOGICA DEI PRODOTTI COMMERCIALIZZATI, IN PARTICOLARE ATTRAVERSO: (i) IL CONSOLIDAMENTO E LANCIO DI PRODOTTI A MARCHIO PROPRIO; (ii) ACQUISIZIONE DI *BRAND* E/O AZIENDE OPERANTI IN MERCATI CONTIGUI O COMPLEMENTARI; (iii) LO SVILUPPO DI PRODOTTI MOLECOLARI GENETICI; (iv) INVESTIMENTI IN TECNOLOGIE E RISORSE UMANE; E (v) SVILUPPO DI NUOVI PRODOTTI TRANSDERMICI.

IL SUCCESSO DI TALE STRATEGIA DIPENDE DALLA SUSSISTENZA DI RISORSE FINANZIARIE DA DESTINARE ALLO SVILUPPO ED ALL'ESISTENZA DI SOCIETÀ LE CUI CARATTERISTICHE RISPONDANO AGLI OBIETTIVI PERSEGUITI DAL GRUPPO E DALLA CAPACITÀ DI QUEST'ULTIMO DI CONCLUDERE TALI OPERAZIONI E DI INTEGRARE, SUCCESSIVAMENTE, IN MODO EFFICIENTE TALI SOCIETÀ ACQUISITE. LE DIFFICOLTÀ POTENZIALMENTE CORRELATE ALLA REALIZZAZIONE DI TALE STRATEGIA POTREBBERO AVERE UN EFFETTO NEGATIVO SULLE PROSPETTIVE DI CRESCITA DEL GRUPPO E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.6 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1.7 RISCHI CONNESSI AL TASSO DI CAMBIO

LA VALUTA DEL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO BOUTY È L'EURO. PERALTRO, IL GRUPPO CONCLUDE E CONTINUERÀ A CONCLUDERE OPERAZIONI IN VALUTE DIVERSE DALL'EURO, PRINCIPALMENTE IN DOLLARI USA E STERLINE INGLESI ED È PERTANTO ESPOSTO AL RISCHIO DERIVANTE DALLE FLUTTUAZIONI NEI TASSI DI CAMBIO TRA LE DIVERSE DIVISE.

A TALE RIGUARDO, A FRONTE DELLA MAGGIOR PARTE DELLE VENDITE EFFETTUATE IN EURO, UNA QUOTA DEGLI ACQUISTI DI MATERIE PRIME PARI A CIRCA IL 5% DEI COSTI DI PRODUZIONE CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2006, È REALIZZATA IN DOLLARI USA, E UN'ALTRA, PARI A CIRCA IL 5% DEI COSTI DI PRODUZIONE CONSOLIDATI NEL MEDESIMO PERIODO, È REALIZZATA IN STERLINE INGLESI.

ESISTE QUINDI UN RISCHIO COMMERCIALE LEGATO ALL'ANDAMENTO DI TALI DIVISE NEI CONFRONTI DELL'EURO E, QUINDI, GLI ACQUISTI AL DI FUORI DELL'UNIONE EUROPEA POTREBBERO ESSERE NEGATIVAMENTE INFLUENZATI DA UN'EVENTUALE SVALUTAZIONE DELL'EURO. IN RELAZIONE A TALE TIPO DI RISCHIO, NON VI È ALCUNA GARANZIA CHE, IN FUTURO, IL GRUPPO NON SIA ESPOSTO A RISCHIO DI CAMBIO CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULLA PROPRIA ATTIVITÀ E SUI RISULTATI. IL GRUPPO, INFINE, NON HA PROVVEDUTO ALLA COPERTURA DEL RISCHIO IN OGGETTO IN QUANTO RITENUTO RICONDUCIBILE AL NORMALE RISCHIO DI IMPRESA DI SETTORE.

LE OSCILLAZIONI DEI TASSI DI CAMBIO POTREBBERO, ALTRESÌ, INFLUENZARE LA COMPARABILITÀ DEI RISULTATI DEI SINGOLI ESERCIZI.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO X, PARAGRAFO 10.1 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1.8 RISCHI RELATIVI AL CONFLITTO DI INTERESSI CONNESSO ALLE OPERAZIONI EFFETTUATE CON PARTI CORRELATE

LA SOCIETÀ HA POSTO IN ESSERE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED HA IN ESSERE CONTRATTI CON PARTI CORRELATE, ED IN PARTICOLARE:

- (i) ALLA DATA DEL PROSPETTO, BPU ESALEASING S.p.A. – SOCIETÀ APPARTENENTE AL GRUPPO BANCARIO UBI, CUI APPARTENGONO ANCHE CENTROBANCA E CENTROBANCA SGR – HA FINANZIATO, PER MEZZO DI LOCAZIONE FINANZIARIA, L'ACQUISTO DA PARTE DEL GRUPPO DI MACCHINARI INDUSTRIALI PER UN VALORE COMPLESSIVO DI EURO 1.028.066,92. NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006 IL GRUPPO HA CORRISPONTO A BPU ESALEASING S.p.A. COMPLESSIVAMENTE EURO 51.493 (COMPENSIVO DI IVA) A TITOLO DI CANONE DI LOCAZIONE.
- (ii) ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2007, IL GRUPPO HA ALTRESÌ IN ESSERE CONTRATTI DI CONTO CORRENTE BANCARIO E AFFIDAMENTI CON IL GRUPPO BANCARIO UBI PER COMPLESSIVI EURO 4.950.000, UTILIZZATI AL 30 GIUGNO 2007 PER EURO 2.213.194. INOLTRE, IL GRUPPO BANCARIO UBI HA MESSO A DISPOSIZIONE DEL GRUPPO UNA LINEA DI CREDITO UTILE ALL'EMISSIONE DI GARANZIE BANCARIE DA UTILIZZARE NELL'AMBITO DELLE GARE D'APPALTO DEL GRUPPO PER UN IMPORTO COMPLESSIVO DI EURO 500.000, NON UTILIZZATA ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2007.

SI SEGNALE INOLTRE CHE, ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2007, IL GRUPPO MOSTRA UNA POSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DI UBI PARI A EURO 2.721.900, FORMATA DAL PREDETTO UTILIZZO DEGLI AFFIDAMENTI, PARI A EURO 2.213.194, NONCHÉ DAL DEBITO RESIDUO RELATIVO AI CONTRATTI DI LOCAZIONE FINANZIARIA SOTTOSCRITTI CON BPU ESALEASING, PARI A EURO 508.706; L'INCIDENZA PERCENTUALE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO VERSO IL GRUPPO UBI RISPETTO ALL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO COMPLESSIVO DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2007, CHE AMMONTA A EURO 19.849.117, È PARI A CIRCA IL 14%.
- (iii) IN DATA 24 GIUGNO 2003, I SIGNORI GIUSEPPE GILARDI, DIRIGENTE DI CENTROBANCA, CHE A TALE DATA RICOPRIVA ANCHE LA CARICA DI AMMINISTRATORE DELL'EMITTENTE, E STANISLAO FERRANTE QUADRO DIRETTIVO DI CENTROBANCA ("**MANAGER**"), HANNO ACQUISTATO DA CENTROBANCA UN **WARRANT** ("**WARRANT**") CHE CONFERISCE LORO IL DIRITTO DI ACQUISTARE DALLA STESSA CENTROBANCA AZIONI DELL'EMITTENTE COMPLESSIVAMENTE RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,19% DEL RELATIVO CAPITALE SOCIALE AD UN PREZZO PER AZIONE PARI AD EURO 0,79. IN PARTICOLARE, IN VIRTÙ DEL **WARRANT**, IL SIGNOR GIUSEPPE GILARDI HA DIRITTO AD ACQUISTARE N. 18.567 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,11% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA ED IL SIGNOR STANISLAO FERRANTE HA DIRITTO AD ACQUISTARE N. 12.996 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,08% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA.

I SIGNORI GIUSEPPE GILARDI E STANISLAO FERRANTE HANNO CORRISPONTO A CENTROBANCA, RISPETTIVAMENTE, EURO 696 ED EURO 487 PER L'ACQUISTO DEL **WARRANT** DI CUI SOPRA.

IL **WARRANT** POTRÀ ESSERE ESERCITATO, A PENA DI DECADENZA, ENTRO I PRIMI GIORNI SUCCESSIVI LA DATA DI INIZIO NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE SU UN MERCATO REGOLAMENTATO, FERMO RESTANDO L'OBLIGO PER I **MANAGER** DI CONFORMARSI AGLI IMPEGNI DI **LOCK-UP** EVENTUALMENTE ASSUNTI DA CENTROBANCA (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XIX, PARAGRAFO 19.1.1).
- (iv) IN DATA 7 LUGLIO 2004 BOUTY S.p.A. HA ACQUISTATO N. 62.500 AZIONI DELL'EMITTENTE DAL SIGNOR GIUSEPPE PASSONI (CORRISPONDENTI, ALLA DATA DEL PROSPETTO, A N. 250.000 AZIONI PER EFFETTO DELLA DELIBERA DI FRAZIONAMENTO ASSUNTA IN DATA 13 APRILE 2007). DETTE AZIONI, RAPPRESENTATIVE COMPLESSIVAMENTE DI UNA PARTECIPAZIONE PARI A CIRCA L'1,5% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE, SONO STATE ACQUISTATE AL PREZZO DI EURO 0,48 CADAUNA, PER COMPLESSIVI EURO

- 118.904, ANCHE IN RAGIONE DEI PRECEDENTI ACCORDI DI COINVESTIMENTO STIPULATI, CON GLI ATTUALI SOCI E CON IL SIGNOR PASSONI, AL MOMENTO DELL'ACQUISIZIONE DELLA ARMKEL COMPANY S.R.L., CHE DISCIPLINAVANO, *INTER ALIA*, LE MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DELLE AZIONI IN CASO DI USCITA DI UNO DEI COINVESTITORI (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.1.5.1.3).
- (v) BOUTY S.P.A. ACQUISTA MATERIALI DI CONFEZIONAMENTO DALLA SOCIETÀ INTERPACK S.P.A., DI CUI È PRESIDENTE E SOCIO IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE, SIGNOR LORENZO CASTELLINI. NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006, BOUTY S.P.A. HA CORRISPONTO ALLA INTERPACK S.P.A. COMPLESSIVAMENTE EURO 348.000, RAPPRESENTATIVI DI UNA QUOTA PARI A CIRCA LO 0,9% DEI COSTI CONSOLIDATI PER ACQUISTI DI MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E PRODOTTI FINITI.
- (vi) IN DATA 20 APRILE 2007 I SIGNORI LORENZO CASTELLINI, PRESIDENTE E SOCIO DELL'EMITTENTE, LINO SANTAMBROGIO, AMMINISTRATORE DELEGATO E SOCIO DELL'EMITTENTE, CARLO BRAMBILLA, DIRIGENTE E SOCIO DELL'EMITTENTE, RAINER TEODORO ZILLIKEN, DIRIGENTE E SOCIO DELL'EMITTENTE, E SERGIO COMUZIO, AMMINISTRATORE DELL'EMITTENTE NONCHÉ DIRIGENTE DELLA BOUTY S.P.A., ("**AZIONISTI MANAGER**"), DA UNA PARTE, E CONSILIUM, CENTROBANCA E CENTROBANCA SGR ("**AZIONISTI ISTITUZIONALI**"), DALL'ALTRA, HANNO SOTTOSCRITTO UN ACCORDO DI NATURA PARASOCIALE VOLTO ALLA FIDELIZZAZIONE ED ALL'INCENTIVAZIONE DEGLI AZIONISTI *MANAGER* ED ALLA RISOLUZIONE DEI PRECEDENTI ACCORDI DI COINVESTIMENTO (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVII, PARAGRAFO 17.2).
- (vii) IN DATA 20 APRILE 2007 L'EMITTENTE E BOUTY S.P.A. HANNO SOTTOSCRITTO UN ACCORDO CON IL SIGNOR LINO SANTAMBROGIO, CHE ALLA DATA DEL PROSPETTO RICOPRE LA CARICA DI AMMINISTRATORE DELEGATO DI BOUTY S.P.A. E DELL'EMITTENTE, OLTRE AD ESSERE AZIONISTA DI QUEST'ULTIMO, CHE DISCIPLINA IL TRATTAMENTO ECONOMICO PER L'INCARICO DI AMMINISTRATORE DELEGATO DELL'EMITTENTE E DI BOUTY S.P.A. DALLO STESSO RICOPERTO (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVI, PARAGRAFO 16.2 E CAPITOLO XIX, PARAGRAFO 19.1.2).
- (viii) BOUTY S.P.A. HA IN ESSERE RAPPORTI CONTRATTUALI CON LA SOCIETÀ FIDIA FARMACEUTICI S.P.A. ("**FIDIA**") DI CUI IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE, SIGNOR LORENZO CASTELLINI, È ALTRESÌ AMMINISTRATORE, AVENTI AD OGGETTO LA PRODUZIONE PER CONTO DI FIDIA (O DEI SUOI LICENZIATARI) DI UN CEROTTO TRANSDERMICO (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XXII, PARAGRAFO 22.2.2).

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XIX DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.1.9 RISCHI CONNESSI ALLE OPERAZIONI DI COMPRAVENDITA EFFETTUATE SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE

ACQUISTO AZIONI PROPRIE

IN DATA 7 LUGLIO 2004 BOUTY S.P.A. HA ACQUISTATO N. 62.500 AZIONI (CORRISPONDENTI ALLA DATA DEL PROSPETTO A NUMERO 250.000 AZIONI PER EFFETTO DELLA DELIBERA DI FRAZIONAMENTO ASSUNTA IN DATA 13 APRILE 2007) DELL'EMITTENTE DAL SIGNOR GIUSEPPE PASSONI. LE AZIONI, CHE COMPLESSIVAMENTE RAPPRESENTANO UNA QUOTA PARI A CIRCA L'1,5% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE, SONO STATE ACQUISTATE AD UN PREZZO COMPLESSIVO PARI AD EURO 118.904 EQUIVALENTE A CIRCA EURO 0,48 PER AZIONE, ANCHE IN RAGIONE DEI PREESISTENTI ACCORDI DI COINVESTIMENTO STIPULATI, CON GLI ATTUALI SOCI, AL MOMENTO DELL'ACQUISIZIONE DELLA ARMKEL COMPANY S.R.L. CHE DISCIPLINAVANO, *INTER ALIA*, LE MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DELLE AZIONI IN CASO DI USCITA DI UNO DEI COINVESTITORI (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVII, PARAGRAFO 17.2).

WARRANT

IN DATA 24 GIUGNO 2003, I SIGNORI GIUSEPPE GILARDI, DIRIGENTE DI CENTROBANCA, CHE A TALE DATA RICOPRIVA ANCHE LA CARICA DI AMMINISTRATORE DELL'EMITTENTE, E STANISLAO FERRANTE QUADRO DIRETTIVO DI CENTROBANCA ("**MANAGER**"), HANNO ACQUISTATO DA CENTROBANCA UN WARRANT ("**WARRANT**") CHE CONFERISCE LORO IL DIRITTO DI ACQUISTARE DALLA STESSA CENTROBANCA AZIONI DELL'EMITTENTE COMPLESSIVAMENTE RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,19% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA. IN PARTICOLARE, IN VIRTÙ DEL WARRANT, IL SIGNOR GIUSEPPE GILARDI HA DIRITTO AD ACQUISTARE N. 18.567 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,11% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA ED IL SI-

GNOR STANISLAO FERRANTE HA DIRITTO AD ACQUISTARE N. 12.996 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,08% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA (TALE ACCORDO, LA "CONVEZIONE").

I SIGNORI GIUSEPPE GILARDI E STANISLAO FERRANTE HANNO CORRISPONTO A CENTROBANCA, RISPETTIVAMENTE, EURO 696 ED EURO 487 PER L'ACQUISTO DEL WARRANT DI CUI SOPRA.

IL WARRANT POTRÀ ESSERE ESERCITATO, A PENA DI DECADENZA, ENTRO I PRIMI GIORNI SUCCESSIVI LA DATA DI INIZIO NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE SU UN MERCATO REGOLAMENTATO, FERMO RESTANDO L'OBLIGO PER I MANAGER DI CONFORMARSI AGLI IMPEGNI DI LOCK-UP EVENTUALMENTE ASSUNTI DA CENTROBANCA.

AI SENSI DELLA CONVENZIONE, IL PREZZO PER L'ACQUISTO DELLE AZIONI DA PARTE DEI MANAGER È CONVENUTO IN MISURA PARI AL PRODOTTO TRA (i) L'IMPORTO VERSATO DA CENTROBANCA PER LA SOTTOSCRIZIONE DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE IN DATA 10 FEBBRAIO 2003; (ii) UN FATTORE FINANZIARIO PARI ALL'EURIBOR A TRE MESI MAGGIORATO DI UNO SPREAD DEL 1,50; E, RISPETTIVAMENTE, (iii) LA PERCENTUALE DELLA PARTECIPAZIONE DI CENTROBANCA NELL'EMITTENTE CHE I SIGNORI FERRANTE E GILARDI HANNO DIRITTO AD ACQUISTARE IN VIRTÙ DELLA CONVENZIONE. ALLA DATA DEL PROSPETTO, IL PREZZO DOVUTO DAI MANAGER A CENTROBANCA PER L'ACQUISTO DELLE ANZIDETTE AZIONI DELL'EMITTENTE È PARI A CIRCA EURO 0,79 PER AZIONE (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XIX, PARAGRAFO 19.1.1).

TALI VALORI SI CONTRAPPONGONO ALL'INTERVALLO DI PREZZO CHE L'EMITTENTE, D'INTESA CON IL GLOBAL COORDINATOR, HA INDIVIDUATO TRA UN VALORE MINIMO PARI AD EURO 1,30 PER AZIONE ED UN VALORE MASSIMO PARI AD EURO 1,70 PER AZIONE, CUI CORRISPONDE UNA VALORIZZAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETÀ POST AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DELL'OFFERTA PARI, RISPETTIVAMENTE, AD UN MINIMO DI CIRCA EURO 36,3 MILIONI ED UN MASSIMO DI CIRCA EURO 47,4 MILIONI.

VEDASI LA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.3.4 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA

4.2.1 RISCHI GENERALI CONNESSI AL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

IL GRUPPO SVOLGE UNA PARTE RILEVANTE DELLA PROPRIA ATTIVITÀ IN SETTORI REGOLAMENTATI DALLA NORMATIVA COMUNITARIA E DOMESTICA. TALI NORMATIVE, AVENTI AD OGGETTO ANCHE LA PRODUZIONE E LA COMMERCIALIZZAZIONE DI PRODOTTI FARMACEUTICI, ATTUALMENTE CONDIZIONANO L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO.

PRODUZIONE

IN PARTICOLARE, LE STRUTTURE PRODUTTIVE DELL'EMITTENTE DEVONO ESSERE CONFORMI E RISPETTARE LE VIGENTI NORME DETTATE SIA A LIVELLO COMUNITARIO, DOVE GLI STANDARD GMP IMPONGONO REQUISITI RELATIVI AL CONTROLLO E ALLA CERTIFICAZIONE DI QUALITÀ, SIA A LIVELLO NAZIONALE, DOVE IL DECRETO LEGISLATIVO 219/06 DISCIPLINA SIA I REQUISITI DEL PROCESSO PRODUTTIVO SIA QUELLI UTILI ALLA COMMERCIALIZZAZIONE DEI PRODOTTI FARMACEUTICI. LE STRUTTURE PRODUTTIVE SONO, INOLTRE, SOTTOPOSTE AL POTERE ISPETTIVO DELL'AGENZIA ITALIANA DEL FARMACO (AIFA).

ANCORCHÉ ALLA DATA DEL PROSPETTO LE ATTIVITÀ DEL GRUPPO RISPETTINO LE NORMATIVE DI RIFERIMENTO E GLI STANDARD GMP IN VIGORE, IN FUTURO IL GRUPPO POTREBBE PERDERE LE AUTORIZZAZIONI NECESSARIE ALLA PRODUZIONE OVVERO, ANCHE A SEGUITO DI MODIFICHE A LIVELLO NORMATIVO, NON ESSERE PIÙ IN GRADO DI RISPETTARLE, IN TUTTO O IN PARTE, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULLO SVOLGIMENTO DELLE ATTIVITÀ DEL GRUPPO E SUI RELATIVI RISULTATI OPERATIVI. IN PARTICOLARE, NELL'ATTIVITÀ DI CONTRACT MANUFACTURING, IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO ITALIANO RICHIEDE AI PRODUTTORI AUTORIZZATI DI SOSPENDERE LA PRODUZIONE OGNI QUALVOLTA SI RENDA NECESSARIO EFFETTUARE INTERVENTI DI ADEGUAMENTO DEGLI IMPIANTI PRODUTTIVI. IN TAL CASO, LA RIPRESA DELLA PRODUZIONE È SUBORDINATA ALLA PREVENTIVA ISPEZIONE DEGLI IMPIANTI DA PARTE DELL'AIFA ED AL RILASCIO DI UNA NUOVA AUTORIZZAZIONE.

INFINE, POSSIBILI MODIFICHE DELLA NORMATIVA APPLICABILE SIA A LIVELLO DI GRUPPO SIA A LIVELLO DI SINGOLA DIVISIONE, POTREBBERO, INOLTRE, IMPORRE AL GRUPPO L'ADOZIONE DI STANDARD PIÙ SEVERI O CONDIZIONARE LA LIBERTÀ DI AZIONE DELLO STESSO NELLE PROPRIE AREE DI ATTIVITÀ. A TALE RIGUARDO, I COSTI CHE IL GRUPPO POTREBBE ESSERE TENUTO A SOSTENERE E GLI INVESTIMENTI NECESSARI PER L'ADEGUAMENTO ALLA

NORMATIVA DI SETTORE, COSÌ COME LA PERDITA DI EVENTUALI OPPORTUNITÀ DI *BUSINESS*, POTREBBERO AVERE UN EFFETTO NEGATIVO SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE, ECONOMICA E FINANZIARIA DEL GRUPPO STESSO.

COMMERCIALIZZAZIONE

IN BASE ALL'ORDINAMENTO ITALIANO, LA COMMERCIALIZZAZIONE DI SPECIALITÀ MEDICINALI, SIANO ESSE DI PROPRIA PRODUZIONE OVVERO CONCESSE IN VENDITA DA SOGGETTI TERZI, RICHIEDE CHE IL SOGGETTO CHE IMMETTE IN COMMERCIO TALI SPECIALITÀ SIA TITOLARE DELLE RELATIVE AUTORIZZAZIONI (AIC) RILASCIATE DALL'AIFA.

IN RELAZIONE A QUANTO PRECEDE, DURANTE L'ESERCIZIO 2006 IL 53,5% DEL FATTURATO DEL GRUPPO È DERIVATO DALLA COMMERCIALIZZAZIONE DI SPECIALITÀ MEDICINALI, SIA PROPRIE SIA DI TERZI, LA CUI MESSA IN VENDITA RICHIEDE LA PREVENTIVA AUTORIZZAZIONE DELL'AIFA (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.7.1.1).

SE PER QUALSIASI RAGIONE LE AIC DI CUI SONO TITOLARI LE SOCIETÀ DEL GRUPPO DOVESSERO ESSERE REVOCATE, IL GRUPPO NON POTREBBE PROSEGUIRE NELLA COMMERCIALIZZAZIONE DI SPECIALITÀ MEDICINALI. DI CONSEGUENZA IL FATTURATO DERIVANTE DA TALE ATTIVITÀ POTREBBE SUBIRE UNA FLESSIONE E QUESTO POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SULLA SITUAZIONE ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.7. DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.2.2 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE TECNOLOGICA

L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO, ED IN PARTICOLARE L'ATTIVITÀ DELL'AREA DIAGNOSTICA E DI QUELLA *DRUG DELIVERY SYSTEM*, SONO SOGGETTE AD EVOLUZIONE TECNOLOGICA.

A TALE RIGUARDO IL GRUPPO POTREBBE IN FUTURO NON ESSERE IN GRADO DI CONTINUARE AD IMPLEMENTARE SOLUZIONI TECNOLOGICHE ATTE AD INNOVARE I PROPRI PRODOTTI E I PROPRI CONCORRENTI POTREBBERO INTRODURRE SUL MERCATO PRODOTTI INNOVATIVI E/O ALTERNATIVI RISPETTO AI PRODOTTI DEL GRUPPO.

IN TALI CASI, IL GRUPPO POTREBBE TROVARSI COSTRETTO AD INVESTIRE ULTERIORI RISORSE FINANZIARIE NELL'AGGIORNAMENTO E RINNOVAMENTO DEI PROPRI PRODOTTI.

LA MANCATA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI INNOVARE I PROPRI PRODOTTI O L'INTRODUZIONE DI PRODOTTI INNOVATIVI E/O ALTERNATIVI RISPETTO A QUELLI DEL GRUPPO DA PARTE DEI CONCORRENTI POTREBBERO AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO.

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLI VI E XI DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI

4.3.1 RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI ED ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE

ALLA DATA DEL PROSPETTO, NON ESISTE UN MERCATO DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE.

A SEGUITO DELL'OFFERTA, LE AZIONI SARANNO NEGOZiate NEL MERCATO EXPANDI E I POSSESSORI DELLE AZIONI POTRANNO LIQUIDARE IL PROPRIO INVESTIMENTO MEDIANTE LA VENDITA SUL MERCATO DI QUOTAZIONE DELLE STESSE.

TUTTAVIA, NON È POSSIBILE ESCLUDERE CHE NON SI FORMI O NON SI MANTENGA UN MERCATO ATTIVO PER LE AZIONI, CHE POTREBBERO, PERTANTO, PRESENTARE PROBLEMI DI LIQUIDITÀ COMUNI E GENERALIZZATI, INDIPENDENTEMENTE DALL'ANDAMENTO DELL'EMITTENTE E DALL'AMMONTARE DELLE STESSE, IN QUANTO LE RICHIESTE DI VENDITA POTREBBERO NON TROVARE ADEGUATE E TEMPESTIVE CONTROPARTITE NONCHÉ ESSERE SOGGETTE A FLUTTUAZIONI, ANCHE SIGNIFICATIVE, DI PREZZO.

INOLTRE, A SEGUITO DEL COMPLETAMENTO DELL'OFFERTA, IL PREZZO DI MERCATO DELLE AZIONI POTREBBE FLUTTUARE NOTEVOLMENTE IN RELAZIONE AD UNA SERIE DI FATTORI, ALCUNI DEI QUALI ESULANO DAL CONTROLLO DELL'EMITTENTE E POTREBBE, PERTANTO, NON RIFLETTERE I REALI RISULTATI OPERATIVI DELLA SOCIETÀ.

VEDASI LA SEZIONE SECONDA, CAPITOLI V E VI DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.3.2 IMPEGNI TEMPORANEI ALL'INALIENABILITÀ DELLE AZIONI

NELL'AMBITO DEGLI ACCORDI CHE SARANNO STIPULATI PER IL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE, L'EMITTENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEL *GLOBAL COORDINATOR* L'IMPEGNO DI *LOCK-UP* CHE AVRÀ DURATA FINO A 360 GIORNI DECORRENTI DALLA DATA DI AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI NEL MERCATO EXPANDI.

A SEGUITO DELLA SCADENZA DEL PERIODO DI *LOCK-UP*, GLI AZIONISTI DALLO STESSO GRAVATI SARANNO LIBERI DI DISPORRE DI TUTTE LE AZIONI PRECEDENTEMENTE SOGGETTE A TALE VINCOLO. PERTANTO, L'ALIEZIONE DI TALI AZIONI DA PARTE DI DETTI AZIONISTI POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ANDAMENTO DEL TITOLO NEL MERCATO DI RIFERIMENTO.

VEDASI LA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO VII, PARAGRAFO 7.3 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.3.3 RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSE DEI SOGGETTI COINVOLTI NELL'OFFERTA

ALLA DATA DEL PROSPETTO, CENTROBANCA DETIENE, N. 7.426.664 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DEL 44,48% ⁽¹⁾ DEL RELATIVO CAPITALE SOCIALE, LA METÀ DELLE QUALI (N. 3.713.332 AZIONI, RAPPRESENTATIVE DEL 22,24% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE) SONO DETENUTE DIRETTAMENTE E LA RESTANTE PARTE INDIRECTAMENTE TRAMITE LA SOCIETÀ INTERAMENTE CONTROLLATA CENTROBANCA SGR CHE GESTISCE FSI. INOLTRE, PARTE DELLE ANZIDETTE AZIONI SARÀ OGGETTO DI VENDITA NELL'AMBITO DELL'OFFERTA (VEDASI LA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.1.2 E SEZIONE SECONDA, CAPITOLO VII, PARAGRAFO 7.1 DEL PRESENTE PROSPETTO).

CENTROBANCA È PARTE DEL GRUPPO BANCARIO UBI CON CUI IL GRUPPO HA IN ESSERE CONTRATTI DI CONTO CORRENTE BANCARIO E AFFIDAMENTI CHE ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2007 AMMONTANO A COMPLESSIVI EURO 4.950.000, UTILIZZATI AL 30 GIUGNO 2007 PER EURO 2.213.194. INOLTRE, IL GRUPPO BANCARIO UBI HA MESSO A DISPOSIZIONE DEL GRUPPO UNA LINEA DI CREDITO UTILE ALL'EMISSIONE DI GARANZIE BANCARIE DA UTILIZZARE NELL'AMBITO DELLE GARE D'APPALTO DEL GRUPPO PER UN IMPORTO COMPLESSIVO DI EURO 500.000, NON UTILIZZATA ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2007.

ALLA DATA DEL PROSPETTO, BPU ESALEASING S.p.A. – SOCIETÀ APPARTENENTE AL GRUPPO BANCARIO UBI – HA FINANZIATO, PER MEZZO DI LOCAZIONE FINANZIARIA, L'ACQUISTO DA PARTE DEL GRUPPO DI MACCHINARI INDUSTRIALI PER UN VALORE COMPLESSIVO DI EURO 1.028.066,92. NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006 IL GRUPPO HA CORRISPOSTO A BPU ESALEASING S.p.A. COMPLESSIVAMENTE EURO 51.493 (COMPENSIVO DI IVA) A TITOLO DI CANONE DI LOCAZIONE.

IL 18 GIUGNO 2003 CENTROBANCA HA STIPULATO UNA CONVENZIONE CON ALCUNE PERSONE FISICHE, ALL'INTERNO DI UN PIANO DI INCENTIVAZIONE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E DIPENDENTI DELLA STESSA CENTROBANCA E DI ALCUNE SUE SOCIETÀ CONTROLLATE COINVOLTI NELL'ATTIVITÀ DI *PRIVATE EQUITY*. AI SENSI DELLA CONVENZIONE CENTROBANCA HA CEDUTO ALLE SUDETTE PERSONE *WARRANTS* CHE DANNO DIRITTO DI ACQUISTARE AZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE DA CENTROBANCA ("**CONVENZIONE**"). SI SEGNALE CHE NELL'AMBITO DELLA CONVENZIONE IN DATA 24 GIUGNO 2003, I SIGNORI GIUSEPPE GILARDI, DIRIGENTE DI CENTROBANCA CHE A TALE DATA RICOPRIVA ANCHE LA CARICA DI AMMINISTRATORE DELL'EMITTENTE, E STANISLAO FERRANTE, QUADRO DIRETTIVO DI CENTROBANCA ("**MANAGER**"), HANNO ACQUISTATO DA CENTROBANCA UN *WARRANT* ("**WARRANT**") CHE CONFERISCE LORO IL DIRITTO DI ACQUISTARE DALLA STESSA CENTROBANCA AZIONI DELL'EMITTENTE COMPLESSIVAMENTE RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,19% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA. IN PARTICOLARE, IN VIRTÙ DEL *WARRANT*, IL SIGNOR GIUSEPPE GILARDI HA DIRITTO AD

(1) La percentuale è approssimata.

ACQUISTARE N. 18.567 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,11% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA ED IL SIGNOR STANISLAO FERRANTE HA DIRITTO AD ACQUISTARE N. 12.996 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DI CIRCA LO 0,08% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE STESSA.

I SIGNORI GIUSEPPE GILARDI E STANISLAO FERRANTE HANNO CORRISPOSTO A CENTROBANCA, RISPETTIVAMENTE, EURO 696 ED EURO 487 PER L'ACQUISTO DEL *WARRANT* DI CUI SOPRA.

IL *WARRANT* POTRÀ ESSERE ESERCITATO, A PENA DI DECADENZA, ENTRO I PRIMI GIORNI SUCCESSIVI LA DATA DI INIZIO NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE SU UN MERCATO REGOLAMENTATO, FERMO RESTANDO L'OBLIGO PER I *MANAGER* DI CONFORMARSI AGLI IMPEGNI DI *LOCK-UP* EVENTUALMENTE ASSUNTI DA CENTROBANCA.

AI SENSI DELLA CONVENZIONE, IL PREZZO PER L'ACQUISTO DELLE AZIONI DA PARTE DEI *MANAGER* È CONVENUTO IN MISURA PARI AL PRODOTTO TRA (i) L'IMPORTO VERSATO DA CENTROBANCA PER LA SOTTOSCRIZIONE DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE IN DATA 10 FEBBRAIO 2003; (ii) UN FATTORE FINANZIARIO PARI ALL'EURIBOR A TRE MESI MAGGIORATO DI UNO *SPREAD* DEL 1,50; E, RISPETTIVAMENTE, (iii) LA PERCENTUALE DELLA PARTECIPAZIONE DI CENTROBANCA NELL'EMITTENTE CHE I SIGNORI FERRANTE E GILARDI HANNO DIRITTO AD ACQUISTARE IN VIRTÙ DELLA CONVENZIONE. ALLA DATA DEL PROSPETTO, IL PREZZO DOVUTO DAI *MANAGER* A CENTROBANCA PER L'ACQUISTO DELLE ANZIDETTE AZIONI DELL'EMITTENTE È PARI A CIRCA EURO 0,79 PER AZIONE.

INOLTRE, ALLA DATA DEL PROSPETTO STEFANO IAMONI, MEMBRO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE, DETIENE, TRAMITE LA SOCIETÀ INTERAMENTE CONTROLLATA MGV S.R.L., IL 50% DI CONSILIUM SGR (DI CUI È ALTRESÌ PRESIDENTE ED AMMINISTRATORE DELEGATO), SOCIETÀ CHE GESTISCE IL FONDO KPPEF CHE A SUA VOLTA DETIENE 7.426.664 AZIONI DELL'EMITTENTE, RAPPRESENTATIVE DEL 44,49% ⁽²⁾ DEL RELATIVO CAPITALE SOCIALE. PARTE DELLE ANZIDETTE AZIONI SARÀ OGGETTO DI VENDITA NELL'AMBITO DELL'OFFERTA (VEDASI LA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.1.2 E SEZIONE SECONDA, CAPITOLO VII, PARAGRAFO 7.1 DEL PRESENTE PROSPETTO).

VEDASI LA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XIX, PARAGRAFO 19.1 DEL PRESENTE PROSPETTO.

4.3.4 RISCHI CONNESSI ALLA PRESENZA NELL'AZIONARIATO DI FONDI DI INVESTIMENTO MOBILIARE DI TIPO CHIUSO

KPPEF E FSI, CHE ALLA DATA DEL PROSPETTO DETENGONO COMPLESSIVAMENTE CIRCA IL 67% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE, IN CONSIDERAZIONE DELLA LORO NATURA DI FONDI DI INVESTIMENTO MOBILIARE DI TIPO CHIUSO E PER ESPRESSA PREVISIONE DEI LORO REGOLAMENTI, DOVRANNO IN OGNI CASO DISMETTERE LA PROPRIA PARTECIPAZIONE NELL'EMITTENTE, RISPETTIVAMENTE, KPPEF ENTRO IL 2007, EVENTUALMENTE PROROGABILE FINO AL 2010, E FSI ENTRO IL 2012, EVENTUALMENTE PROROGABILE FINO AL 2014,

LA DISMISSIONE DI TALI PARTECIPAZIONI POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ANDAMENTO DEL TITOLO NEL MERCATO DI RIFERIMENTO. A TALE RIGUARDO SI SEGNALE CHE, ALLA DATA DEL PROSPETTO, LE SOCIETÀ CHE GESTISCONO I PREDETTI FONDI NON HANNO ASSUNTO DELIBERE CHE ABBIANO AD OGGETTO LA DISMISSIONE O LA PROROGA DEI RISPETTIVI INVESTIMENTI NELL'EMITTENTE.

(2) La percentuale è approssimata.

CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

5.1.1 Denominazione sociale

L'Emittente opera sotto la denominazione sociale "Bouty Healthcare S.p.A." ed è costituita sotto forma di società per azioni.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

In data 24 settembre 2002 la Società è stata iscritta alla sezione ordinaria del Registro delle Imprese di Milano con il n. 03667940963 ed al Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.) con il n. 1692698.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita, con denominazione sociale "Bouty 2002 S.r.l.", in data 10 settembre 2002.

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata una o più volte con apposita delibera assembleare nei modi di legge.

5.1.4 Dati essenziali circa l'Emittente

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia con atto a rogito del dott. Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 9845, racc. n. 3864.

La Società ha sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4. Numero di telefono +39 02 262891.

5.1.5 Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

L'Emittente, costituita nel 2002 dall'attuale socio e presidente del consiglio di amministrazione, signor Lorenzo Castellini, è la società capofila del Gruppo Bouty, svolgendo, oltre all'attività di direzione e coordinamento delle società controllate ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2497 del Codice Civile, attività centralizzate di amministrazione, finanza e controllo, *quality assurance* e coordinamento controllo qualità, *human resources*, gestione sistemi informativi, acquisti e logistica, legale, *regulatory*, sicurezza e ambiente e sviluppo strategico-progettuale finalizzate ad assicurare l'uniformità nelle scelte gestionali e lo sfruttamento delle sinergie esistenti tra le diverse aree d'affari del Gruppo.

Il Gruppo Bouty è attivo da oltre sessant'anni nel settore del benessere e della salute e la sua attività si articola in tre principali aree d'affari, quali (i) l'*Health Consumer*, avente ad oggetto la produzione, commercializzazione e distribuzione di specialità medicinali, dispositivi medici, prodotti cosmetici e integratori alimentari, sia propri sia di terzi, (ii) il *Drug Delivery System* (o DDS), avente ad oggetto lo sviluppo e la produzione per conto di aziende farmaceutiche di sistemi per il rilascio di principi attivi, lento e graduale per via transdermica e rapido per via orale nonché per inalazione, utilizzando tecnologia, brevetti e *know-how* propri del Gruppo; e (iii) la Diagnostica, avente ad oggetto lo sviluppo, produzione e commercializzazione di reagenti, *kit* e test diagnostici, sia nella diagnostica tradizionale sia nella genetica molecolare.

Per maggiori informazioni sulla attività ed i prodotti commercializzati dal Gruppo, si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del presente Prospetto.

5.1.5.1 Storia del Gruppo

5.1.5.1.1 Le origini

La storia del Gruppo Bouty ha inizio nel 1898 quando il dottor Bouty, farmacista francese, dà inizio ad attività finalizzate alla produzione di medicinali basati su estratti d'organi animali (opoterapia), focalizzandosi sulla ricerca e lo sviluppo di tecnologie all'avanguardia nell'ambito farmaceutico.

Nel 1939 il dott. Bouty e il signor Battiato costituiscono la Italiana Laboratori Bouty S.A., successivamente trasformata in società per azioni contestualmente alla modifica della ragione sociale in Italiana Laboratori Bouty S.p.A. (oggi Bouty S.p.A., società controllata dall'Emittente), società attiva nel mercato della produzione e commercializzazione di prodotti per la salute ed il benessere.

Nel 1972 Bouty S.p.A. è acquisita dal gruppo farmaceutico multinazionale Carter Wallace Inc., nell'ambito del quale l'azienda inizia ad operare, in un contesto internazionale, nella produzione e distribuzione di prodotti innovativi, tra cui il dentifricio sbiancante "Pearl Drops" ed il test di gravidanza "Confidelle".

L'attività nell'area Diagnostica ha inizio verso la metà degli anni '70, anni in cui Bouty S.p.A. realizza internamente i primi reagenti utili alla determinazione del quadro anticorpale di malattie infettive.

Nel 1983, a seguito dell'acquisizione della società Corsel S.r.l. (poi fusa per incorporazione in Bouty S.p.A.), ha avviato la produzione di dispositivi medici (cerotti). Durante gli anni '80 e '90 Bouty S.p.A. sviluppa il *know-how* e la tecnologia necessaria alla realizzazione di DDS, e nel 1999, anno in cui viene completata la produzione del primo cerotto transdermico per conto della Fidia Farmaceutici S.p.A., hanno inizio le attività commerciali oggi riconducibili all'area *Drug Delivery System*.

Nel 1994, nell'ambito delle politiche di espansione del gruppo Carter Wallace Inc., Bouty S.p.A. perfeziona l'acquisizione della società Technogenetics, società oggi indirettamente controllata dall'Emittente ed attiva nella Diagnostica (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4), mentre nel 1997 viene acquisita la Sanodent S.r.l. (ora, per effetto della delibera dell'assemblea dei soci in sede straordinaria del 17 maggio 2007, Bouty Services), società attiva nella produzione e distribuzione di adesivi dentali.

Nel 2001 il gruppo Carter Wallace Inc. cede la Bouty S.p.A., e le società da questa controllate Technogenetics e Bouty Services, alla Armkel Company S.r.l., società facente capo al gruppo multinazionale Armkel, divisione della statunitense Church & Dwight Co., Inc. La Bouty S.p.A. sarà quindi acquistata dall'Emittente nel 2003 tramite l'acquisto dell'intero capitale sociale della Armkel Company S.r.l. (società fusa nella Bouty S.p.A. nel 2003).

Nel 2005 inizia l'attività nell'area della genetica molecolare con l'acquisizione della società Genx Laboratories S.r.l. (poi fusa per incorporazione in Technogenetics).

5.1.5.1.2 La costituzione dell'Emittente e l'acquisizione di Bouty S.p.A.

In data 10 settembre 2002, l'attuale socio e presidente del consiglio di amministrazione, signor Lorenzo Castellini, costituisce l'Emittente sotto denominazione sociale "Bouty 2002 S.r.l.". L'Emittente viene costituita al fine di veicolare l'acquisto dalla Armkel Holding B.V. (società facente capo al gruppo multinazionale Armkel) dell'intero capitale sociale della Armkel Company

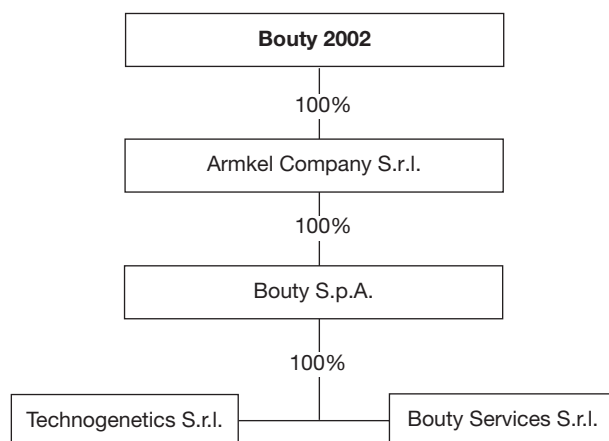
S.r.l. e, indirettamente, dell'intero capitale sociale della Bouty S.p.A. detenuto dalla stessa Armkel Company S.r.l. e delle controllate Technogenetics e Bouty Services.

Al fine di dotare l'Emittente delle risorse finanziarie necessarie al perfezionamento di detta acquisizione, nel corso del 2003 l'assemblea straordinaria dell'Emittente delibera due distinti aumenti di capitale, il secondo dei quali vede anche la partecipazione di alcuni *partner* finanziari. Il primo, contestualmente alla trasformazione in società per azioni, da Euro 10.000 ad Euro 260.000 senza sovrapprezzo, viene interamente sottoscritto e versato in data 31 gennaio 2003 dai signori Lino Santambrogio, attuale socio e amministratore delegato dell'Emittente, Carlo Brambilla, attuale socio e dirigente dell'Emittente, Rainer Teodoro Zilliken, attuale socio e dirigente dell'Emittente, e Giuseppe Passoni. Il secondo aumento di capitale, da Euro 260.000 ad Euro 4.173.332 con un sovrapprezzo di Euro 7.826.664, viene interamente sottoscritto e versato in data 10 febbraio 2003 dai *partner* finanziari Centrobanca, FSI e KPPEF unitamente al signor Lorenzo Castellini.

A seguito delle anzidette operazioni straordinarie il capitale sociale dell'Emittente risulta essere detenuto dai soci nelle proporzioni esistenti alla Data del Prospetto (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1), salva la delibera di frazionamento del numero delle azioni mediante riduzione del loro valore nominale da Euro 1,00 ad Euro 0,25 assunta in data 13 aprile 2007.

L'operazione di acquisizione dell'intero capitale sociale della Armkel Company S.r.l., il cui *enterprise value* era stato convenuto dalle parti in Euro 21 milioni ⁽³⁾, viene portata a termine in data 20 febbraio 2003, contestualmente (i) al pagamento del prezzo di Euro 9.113.248 e (ii) al rimborso del finanziamento per Euro 11.886.752 erogato nel 2001 dalla Armkel Holding B.V. in favore della Armkel Company S.r.l. L'operazione è stata conclusa con fondi derivanti da un finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano S.c.r.l. e Centrobanca per complessivi Euro 8 milioni (e successivamente anticipatamente rimborsato in data 24 marzo 2006), fondi derivanti dall'aumento di capitale sottoscritto dai partner finanziari in data 10 febbraio 2003, e disponibilità del Gruppo derivanti dal successivo incasso di crediti vantati da Armkel S.r.l. nei confronti di Bouty S.p.A.

A tale data e per l'effetto dell'acquisizione, il Gruppo risultava così composto:



5.1.5.1.3 La riorganizzazione del Gruppo ed il raggiungimento della struttura attuale

Completata l'operazione di acquisizione della Armkel Company S.r.l., al fine di addivenire ad una semplificazione della struttura della catena partecipativa nonché ad una maggiore ef-

(3) L'*enterprise value* è stato determinato in via negoziale, ed è comunque stato influenzato dalla volontà del venditore di dismettere un *asset*, non rientrante nel *core business*, considerato essenzialmente come una *subsidiary* acquisita nell'ambito di una operazione più ampia; non vi sono pertanto valutazioni analitiche che tengano conto di valori riferibili ad elementi dell'attivo anche immateriali o ai risultati conseguiti o conseguibili.

ficienza gestionale quest'ultima viene incorporata (fusione inversa) nella Bouty S.p.A., giuste delibere delle assemblee straordinarie ed atto di fusione a rogito del dott. Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 12.180 racc. n. 4.743, in data 29 dicembre 2003.

In data 7 luglio 2004 Bouty S.p.A. acquista dal signor Giuseppe Passoni n. 62.500 azioni dell'Emittente (corrispondenti alla Data del Prospetto a n. 250.000 azioni per effetto della delibera di frazionamento assunta in data 13 aprile 2007). Le azioni, che complessivamente rappresentano una quota pari a circa l'1,5% del capitale sociale dell'Emittente, vengono acquistate ad un prezzo complessivo pari ad Euro 118.904 equivalente a circa Euro 0,48 per azione, anche in ragione dei preesistenti accordi di coinvestimento stipulati, tra gli attuali soci dell'Emittente ed il signor Passoni, al momento dell'acquisizione della Armkel Company S.r.l. che disciplinavano, *inter alia*, le modalità di determinazione del prezzo delle azioni in caso di uscita di uno dei coinvestitori (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

Inoltre, con atto a rogito del dott. Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 13.381, racc. n. 5.219, in data 21 settembre 2004, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato di modificare la denominazione sociale da "Bouty 2002 S.p.A." all'attuale "Bouty Healthcare S.p.A."

Nel corso del 2005, il Gruppo Bouty ha operato una riorganizzazione della propria struttura finalizzata ad una migliore distribuzione delle attività aziendali, oltre ad una razionalizzazione delle risorse disponibili. A seguito di tale riorganizzazione l'Emittente ha reso effettiva la propria attività di direzione e coordinamento delle società controllate, ponendo in essere anche attività centralizzate di amministrazione, finanza e controllo, *quality assurance* e coordinamento controllo qualità, *human resources*, gestione sistemi informativi, acquisti e logistica, legale, *regulatory*, sicurezza e ambiente e sviluppo strategico-progettuale finalizzate ad assicurare l'uniformità nelle scelte gestionali e lo sfruttamento delle sinergie esistenti tra le diverse aree d'affari del Gruppo. Bouty S.p.A. ha continuato ad operare nel *Health Consumer* e nel *Drug Delivery System* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 e 6.1.3), a Technogenetics si è deciso di riservare tutte le funzioni dell'area Diagnostica (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4), mentre Bouty Services si è focalizzata sullo sfruttamento dei propri marchi "Orasiv" e "Clinex" sulla base di accordi commerciali con Bouty S.p.A. (cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2.1).

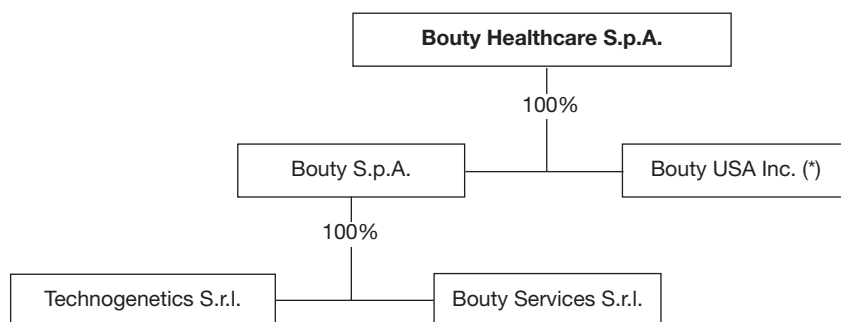
Infine, in data 30 marzo 2005 Technogenetics ha acquistato da Trostmann Finanzgruppe S.A., DBH S.p.A. e dal signor Alessandro Borsatti, l'intero capitale sociale della società Genx Laboratories S.r.l., società di diritto italiano che operava nel settore della genetica molecolare con un giro d'affari annuo pari a circa Euro 250.000 legato alla commercializzazione del prodotto "Spectra Genomix" (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.1). L'acquisto è stato effettuato al valore contabile del capitale sociale della società acquisita e precisamente Euro 100.000.

Completata l'operazione di acquisizione, in data 30 marzo 2005, giuste delibere delle assemblee straordinarie, Technogenetics ha incorporato la Genx Laboratories S.r.l. con atto di fusione a rogito del dott. Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 15.504, racc. n. 6.145, in data 29 novembre 2005. Con l'acquisizione della Genx Laboratories S.r.l. ha avviato l'attività del Gruppo nell'ambito della genetica molecolare.

In data 9 gennaio 2006 l'Emittente ha costituito la società di diritto statunitense Bouty USA Inc. cui alla Data del Prospetto non fanno capo attività operative.

Infine, con atto a rogito del dott. Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 18.503, racc. n. 7.349, in data 13 aprile 2007, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, *inter alia* e contestualmente all'aumento di capitale a servizio dell'Offerta, il frazionamento delle azioni in da n. 4.173.332 a n. 16.693.328 azioni, mediante riduzione del loro valore nominale da Euro 1,00 ad Euro 0,25 ciascuna.

Il presente grafico illustra la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto.



(*) Società recentemente costituita e a cui alla Data del Prospetto non fanno capo attività operative.

5.2 PRINCIPALI INVESTIMENTI

5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti effettuati dal Gruppo con riferimento ai bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

| | Esercizio al 31 dicembre | | | |
|---|--------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|
| | 2006 | 2005 | 2005 | 2004 |
| | IFRS | | Principi contabili italiani | |
| Costi di impianto e ampliamento | – | – | 5 | – |
| Costi di sviluppo | 899 | 306 | – | – |
| Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione di opere dell'ingegno | – | 131 | 131 | 73 |
| Concessioni licenze e marchi | 87 | 109 | 169 | 24 |
| Immobilizzazioni in corso | – | 132 | 132 | – |
| Altro | 129 | 86 | 675 | 220 |
| Totale investimenti in immobilizzazioni immateriali (escluso avviamento) | 1.115 | 764 | 1.112 | 317 |
| Terreni e fabbricati | – | 4 | 4 | – |
| Impianti e macchinari | 1.260 | 2.273 | 2.277 | 678 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 589 | 814 | 470 | 634 |
| Immobilizzazioni in corso | 12 | 110 | 110 | – |
| Migliorie a beni di terzi | 401 | 589 | – | – |
| Altri | 78 | 19 | 19 | 3 |
| Totale investimenti in immobilizzazioni materiali | 2.338 | 3.813 | 2.880 | 1.315 |
| Totale investimenti | 3.453 | 4.577 | 3.992 | 1.632 |

In data 7 luglio 2004 Bouty S.p.A. ha acquistato n. 62.500 azioni (corrispondenti alla Data del Prospetto a numero 250.000 azioni per effetto della delibera di frazionamento assunta in data 13 aprile 2007) dell'Emittente dal signor Giuseppe Passoni. Le azioni, che complessivamente rappresentano una quota pari a circa l'1,5% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate ad un prezzo complessivo pari ad Euro 118.904 equivalente a circa Euro 0,48 per azione, anche in ragione dei preesistenti accordi di coinvestimento stipulati, con gli attuali soci e con il signor Passoni, al momento dell'acquisizione della Armkel Company S.r.l. che disciplinavano, *inter alia*, le modalità di determinazione del prezzo delle azioni in caso di uscita di uno dei coinvestitori (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2). L'acquisto da parte della Bouty S.p.A. è stato finanziato mediante mezzi propri.

In data 30 marzo 2005, Technogenetics ha perfezionato l'acquisizione dell'intero capitale sociale della Genx Laboratories S.r.l. per un prezzo complessivo pari ad Euro 100.000.

Nell'ambito del progetto di acquisizione della Genx Laboratories S.r.l. sono stati altresì effettuati investimenti in impianti e macchinari a supporto del progetto "Microarray Genomici", già avviato dalla società acquisita, per complessivi Euro 640.000, di cui Euro 125.000 già sostenuti dalla società acquisita ed Euro 515.000 finanziati dal Gruppo mediante l'utilizzo di mezzi propri.

In data 22 giugno 2005, Technogenetics ha esercitato l'opzione per l'acquisto dello stabilimento sito in Cassina de' Pecchi (MI) prevista dal contratto di *leasing* stipulato con SelmaBipiemme Leasing S.p.A. Il prezzo di esercizio dell'opzione è stato pari ad Euro 119.611. L'investimento è stato finanziato mediante mezzi propri.

Nel corso dell'esercizio 2005 Bouty S.p.A. ha effettuato investimenti finalizzati all'ampliamento dello stabilimento di Cassina de' Pecchi (MI) ed all'accrescimento della capacità produttiva per complessivi Euro 3 milioni. A tal fine la stessa Bouty S.p.A. ha stipulato due contratti di finanziamento, rispettivamente, con Sanpaolo IMI S.p.A. e Banca di Legnano S.p.A. per complessivi Euro 2,5 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2006, il Gruppo ha altresì proseguito gli investimenti nello stabilimento di Cassina de' Pecchi per un valore complessivo circa pari ad Euro 1,5 milioni con l'obiettivo di razionalizzarne il *lay-out* ed adeguare gli impianti generali alle vigenti disposizioni GMP con riferimento alla produzione nell'area DDS.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2.3 del presente Prospetto.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Nel corso dell'esercizio 2006, nell'ambito della Diagnostica, è stato avviato un progetto (denominato "Progetto Clara") finalizzato allo sviluppo di un sistema immunometrico *random access* per autoimmunità ed infettivologia (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto).

L'investimento ha comportato l'assunzione di 3 dipendenti a tempo indeterminato e di 7 collaboratori a progetto ed un esborso complessivo al 31 dicembre 2006 pari a circa Euro 600.000, inclusivo degli investimenti in attrezzature e macchinari. A tal fine, in data 9 ottobre 2006 Technogenetics ha stipulato un contratto di finanziamento con Sanpaolo IMI S.p.A. per complessivi Euro 1.000.000.

Si segnala che, nel corso dell'esercizio 2006, il Gruppo ha sottoscritto contratti aventi ad oggetto la locazione finanziaria (*leasing*) di impianti industriali tra cui, *inter alia*, una formatrice elettronica, una taglierina ribonatrice, una stazione di lavoro automatica per applicazioni di ricerca scientifica biologica "tecan" e un sistema spettrale di immagini, per un ammontare complessivo pari ad Euro 921 mila. Si segnala inoltre che tali contratti determineranno un esborso finanziario a partire dall'esercizio 2007 e, precisamente, a far data dall'avvenuto soddisfacente collaudo degli impianti industriali.

5.2.3 Investimenti futuri

Salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Prospetto, la Società non ha assunto impegni per l'esecuzione di specifici investimenti futuri.

In data 16 gennaio 2007 Bouty S.p.A. ha commissionato alla società Consulfarm S.r.l. uno studio volto a dimostrare la tollerabilità locale e l'assorbimento sistemico del Ketoprofene contenuto in un cerotto transdermico di produzione Bouty S.p.A. nonché la non inferiorità terapeutica dello stesso rispetto ai più tradizionali *gel* contenenti il medesimo principio attivo. Lo studio, che dovrà essere portato a termine entro l'esercizio 2007, ha un costo complessivo previsto in misura pari ad Euro 410.000. L'investimento sarà finanziato mediante il ricorso a mezzi propri.

In data 3 gennaio 2007 Technogenetics ha sottoscritto con la società BPU Esaleasing S.p.A. un contratto avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di analizzatori clinici "Orgentec" del valore di Euro 150.000. L'investimento è stato finanziato mediante il ricorso alla locazione finanziaria.

CAPITOLO VI – DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ

6.1.1 Panoramica delle attività del Gruppo

Il Gruppo Bouty è attivo nel settore del benessere e della salute e la sua attività si articola in tre principali aree d'affari, quali:

- *Health Consumer*, avente ad oggetto la produzione, commercializzazione e distribuzione di specialità medicinali, dispositivi medici, prodotti cosmetici e integratori alimentari, sia propri sia di terzi;
- *Drug Delivery System* (o DDS), avente ad oggetto lo sviluppo (c.d. *contract development*) e la produzione (c.d. *contract manufacturing*) per conto di aziende farmaceutiche di sistemi per il rilascio di principi attivi, lento e graduale per via transdermica (cerotti transdermici) e rapido per via orale (c.d. *oral fast delivery*) nonché per inalazione, utilizzando tecnologia, brevetti e *know-how* propri del Gruppo; e
- *Diagnostica*, avente ad oggetto lo sviluppo, produzione e commercializzazione di reagenti, *kit* e *test* diagnostici, sia nella diagnostica tradizionale, relativa ad analisi su campioni biologici di provenienza umana contenuti in provette di vetro, sia nella genetica molecolare.

La presenza trasversale in più comparti del settore del benessere e della salute permette al Gruppo, anche per il tramite delle proprie consolidate reti commerciali, di beneficiare di un osservatorio privilegiato sul mercato italiano con conseguente possibilità di intervento in un'ottica di sfruttamento delle sinergie produttive e commerciali di Gruppo: a giudizio del *management*, la condivisione sinergica di un patrimonio di rete (prodotti, clienti e struttura commerciale) ed il particolare *know-how* relativo al *Drug Delivery System* (in cui il Gruppo si colloca come l'unico produttore italiano) ed alla diagnostica possono generare ulteriori opportunità progettuali per l'intero Gruppo.

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo presenta, a livello consolidato, un fatturato pari a circa Euro 71 milioni, frutto della produzione, commercializzazione e distribuzione dei prodotti *Health Consumer* e *Diagnostica* presso farmacie, cooperative farmaceutiche e grossisti, operatori della grande distribuzione organizzata, ospedali, case di cura, laboratori di analisi, laboratori di ricerca e dello sviluppo e produzione per conto di medie e grandi aziende farmaceutiche di prodotti DDS.

La tabella che segue riassume i ricavi del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 suddivisi per area d'affari, con indicazione della percentuale sui ricavi complessivi del Gruppo.

| Area d'affari (in migliaia di Euro) | Ricavi 2006 (IFRS) | % | Ricavi 2005 (IFRS) | % | Ricavi 2005 (ITA GAAP) | % | Ricavi 2004 (ITA GAAP) | % |
|--|-----------------------|------------|-----------------------|------------|---------------------------|------------|---------------------------|------------|
| <i>Health Consumer</i> | 55.973 | 78,9 | 55.601 | 79,1 | 55.601 | 79,1 | 54.812 | 81,6 |
| <i>Drug Delivery System</i> | 4.339 | 6,1 | 4.026 | 5,7 | 4.026 | 5,7 | 2.066 | 3,1 |
| <i>Diagnostica</i> | 10.666 | 15,0 | 10.683 | 15,2 | 10.683 | 15,2 | 10.266 | 15,3 |
| Totale Ricavi | 70.978 | 100 | 70.310 | 100 | 70.310 | 100 | 67.144 | 100 |

La tabella che segue riassume l'EBITDA ⁽⁴⁾ del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2006 e 2005 suddivisi per area d'affari, con indicazione della percentuale sui ricavi delle rispettive aree d'affari del Gruppo e sui ricavi complessivi del Gruppo per quanto riguarda il totale EBITDA.

(4) L'EBITDA è stato calcolato allocando con criteri gestionali ed omogenei con la verifica di *impairment test* ai sensi dello IAS 36, la voce "Non allocabili" di cui al Paragrafo 9.2.1, Capitolo IX e Paragrafo 20.1.8, Capitolo XX, Sezione Prima.

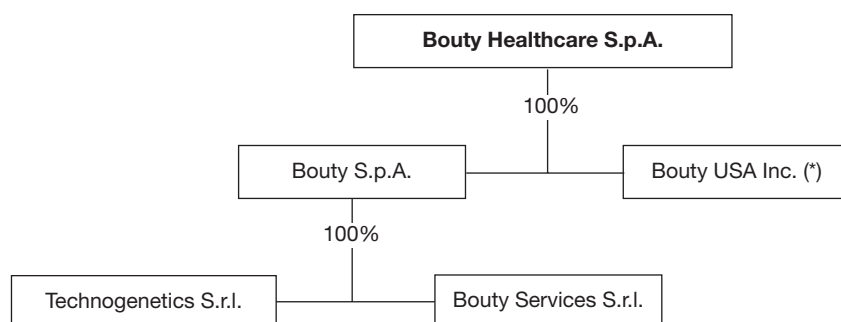
| Area d'affari (in migliaia di Euro) | EBITDA (*) 2006 (IFRS) | % | EBITDA (*) 2005 (IFRS) | % |
|--|---------------------------|-------------|---------------------------|-------------|
| Health Consumer | 3.021 | 5,4% | 2.574 | 4,6% |
| Drug Delivery System | 1.207 | 27,8% | 859 | 21,3% |
| Diagnostica | 1.227 | 11,5% | 972 | 9,1% |
| Totale EBITDA | 5.455 | 7,7% | 4.406 | 6,3% |

La tabella non riporta l'EBITDA 2004 Italian GAAP in quanto non comparabile con i dati 2005 e 2006 IFRS stante la diversità dei principi contabili.

Per maggiori informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo relativa agli esercizi 2006, 2005 e 2004 si veda la Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto.

Il Gruppo è attivo principalmente in Italia, mercato su cui al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 è concentrato, rispettivamente, il 97%, 96,4% e il 97,6% del relativo fatturato.

Il grafico seguente fornisce una rappresentazione, alla Data del Prospetto, della struttura del Gruppo, nell'ambito del quale l'Emittente svolge, oltre all'attività di direzione e coordinamento delle società controllate ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2497 del Codice Civile, attività centralizzate di amministrazione, finanza e controllo, *quality assurance* e coordinamento controllo qualità, *human resources*, gestione sistemi informativi, acquisti e logistica, legale, *regulatory*, sicurezza e ambiente e sviluppo strategico-progettuale finalizzate ad assicurare l'uniformità nelle scelte gestionali e lo sfruttamento delle sinergie esistenti tra le diverse aree d'affari.



(*) Società recentemente costituita e a cui alla Data del Prospetto non fanno capo attività operative.

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo Bouty impiega 143 dipendenti dislocati nei due stabilimenti siti in provincia di Milano e, più precisamente, a Sesto San Giovanni ed a Cassina de' Pecchi (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII). Gli stabilimenti del Gruppo sono provvisti delle necessarie autorizzazioni del Ministero della Salute e dell'Agenzia Italiana del Farmaco, nonché delle certificazioni ISO 9001 ed EN46001 e, a seconda del sito produttivo, sono conformi alla normativa comunitaria in materia di produzione di specialità medicinali, dispositivi medici e prodotti cosmetici (*Good Manufacturing Practice* o GMP), mentre è stato previsto il processo di approvazione per la produzione di specialità medicinali da parte dell'autorità statunitense *Food and Drug Administration*, la quale ha già registrato il Gruppo come produttore di dispositivi medici. Le autorizzazioni alla produzione da parte della *Food and Drug Administration* consentiranno al Gruppo di cogliere eventuali opportunità di commercializzazione dei propri prodotti sul mercato nordamericano.

Lo stabilimento di Sesto San Giovanni, con una superficie coperta complessiva di circa 5.300 mq, ospita gli uffici amministrativi del Gruppo, laboratori di ricerca e sviluppo per la genetica molecolare e la diagnostica tradizionale ed un magazzino. Presso questo stabilimento è effettuata la produzione dell'area *Health Consumer* (cosmetici e dispositivi medici) nonché parte della produzione dell'area Diagnostica.

Lo stabilimento di Cassina de' Pecchi, con una superficie coperta complessiva di circa 5.000 mq, comprende spazi dedicati a laboratori per la ricerca e sviluppo delle tecnologie *Drug Delivery System*, al controllo di qualità, ai servizi di c.d. *quality assurance* e logistica *in-bound*. Presso questo stabilimento viene effettuata la produzione dei prodotti dell'area Diagnostica, di dispositivi medici dell'area *Health Consumer* e di *Drug Delivery System*.

A giudizio del management, considerando l'attuale organizzazione del personale basata su 1,5 turni giornalieri, alla Data del Prospetto il tasso di sfruttamento della capacità produttiva degli stabilimenti del Gruppo si attesta intorno al 55%, ciò anche in ragione del recente incremento della capacità di produzione dell'area *Drug Delivery System* finalizzata al perseguimento della strategia di espansione verso il mercato nordamericano.

A giudizio del *management*, il Gruppo deve il proprio successo a diversi fattori che, nel loro insieme, lo caratterizzano e segnatamente (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5):

- *Know-how* e competenze tecnologiche distintive nelle diverse aree di attività e tecnologia proprietaria nelle aree DDS e Diagnostica;
- Capillare presenza commerciale nelle farmacie e *Mass Market* ed elevata reputazione presso gli operatori sviluppata e consolidata negli anni;
- Capacità di industrializzazione dei prodotti;
- Costi di sostituzione nell'area *Drug Delivery System* per effetto della necessità di autorizzazioni derivanti dalla complessa regolamentazione del settore di operatività del Gruppo;
- Costante livello di aggiornamento tecnologico;
- Capacità di innovazione dei prodotti sia a livello tecnologico sia commerciale;
- Affermati *brand* proprietari destinati alle farmacie ed alla GDO; e
- Elevata capacità di realizzare sinergie a livello di Gruppo.

6.1.2 Health Consumer

Nell'ambito dell'*Health Consumer* il Gruppo Bouty sviluppa, produce, commercializza e distribuisce presso farmacie ed operatori della grande distribuzione organizzata (GDO o *Mass Market*) specialità medicinali *Over The Counter* (OTC), etici ed equivalenti, dispositivi medici per la salute personale, prodotti cosmetici e integratori alimentari, sia propri sia di terzi.

La tabella che segue mostra le varie tipologie di prodotto dell'area *Health Consumer* suddivise per tipologia di attività del Gruppo.

| Area d'affari Health Consumer | | | |
|-------------------------------|---|---|---|
| Classificazione Prodotti | Prodotti Propri (Produzione, <i>marketing</i> e commer- cializzazione) | Prodotti di Terzi Gestiti (Produzione, <i>marketing</i> e commer- cializzazione) | Prodotti di Terzi Distribuiti (Distribuzione) |
| Tipologia Prodotti | Specialità Medicinali Dispositivi Medici Prodotti Cosmetici Integratori Alimentari | | |

La tabella che segue riassume i ricavi del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 suddivisi tra prodotti propri, prodotti di terzi gestiti e prodotti di terzi distribuiti, con indicazione della percentuale sui ricavi complessivi del Gruppo.

| Tipologia di prodotto (in migliaia di Euro) | 2006 | % | 2005 | % | 2004 | % |
|--|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| Prodotti Propri e Prodotti di Terzi Gestiti (Produzione, <i>marketing</i> e commercializzazione) | 26.735 | 47,8 | 24.595 | 44,2 | 22.272 | 40,6 |
| Prodotti di Terzi Distribuiti (Distribuzione) | 29.238 | 52,2 | 31.006 | 55,8 | 32.540 | 59,3 |
| Totale | 55.973 | 100 | 55.601 | 100 | 54.812 | 100 |

L'attività di produzione e commercializzazione di prodotti farmaceutici e dispositivi medici è soggetta ad una rigida regolamentazione sia a livello comunitario sia a livello nazionale dove la preventiva autorizzazione è richiesta sia per la produzione sia per la commercializzazione (AIC) di specialità medicinali, attività che ricadono sotto il controllo del Ministero della Salute e dell'Agenzia Italiana del Farmaco (AIFA) (per maggiori informazioni si veda anche il Paragrafo 6.1.7 che segue).

6.1.2.1 Prodotti

L'attività del Gruppo nell'area *Health Consumer* consiste nella:

- produzione (con tecnologia, *know-how* e brevetti propri) di specialità medicinali, dispositivi medici, prodotti cosmetici e integratori alimentari, anche in *outsourcing*, per i quali il Gruppo cura anche le fasi del *marketing* e della commercializzazione con marchi propri;
- gestione di prodotti di terzi (dispositivi medici, prodotti cosmetici e integratori alimentari), per i quali il Gruppo gestisce per conto terzi le fasi del *marketing* e della distribuzione, intervenendo anche in alcune attività finalizzate allo sviluppo del marchio di terzi (tramite appositi accordi di licenza) e, in alcuni casi, curandone anche la produzione; e
- distribuzione di prodotti di terzi (specialità medicinali), per i quali il Gruppo opera come distributore esclusivo presso farmacie.

Prodotti Propri

Le principali categorie di prodotti realizzati e commercializzati dal Gruppo includono:

Specialità Medicinali

Farmaci *Over The Counter*: si tratta di farmaci per cui non è richiesta la prescrizione medica e dei quali è consentita la promozione pubblicitaria. Tra i farmaci OTC prodotti dal Gruppo si annoverano le gocce auricolari "Cerulisina" (utilizzate per la dissoluzione di tappi di cerume ed epidermici e nelle medicazioni di pulizia delle cavità operatorie conseguenti ad interventi nell'orecchio medio), il collirio "Octilia" (indicato nel trattamento di irritazioni, arrossamento, congestione e prurito oculare scatenati da cause allergiche, chimiche o fisiche), l'unguento nasale "NeoEmocicatrol" (utilizzato per la disinfezione delle mucose nasali) e la crema antistaminica "Allergan" (indicata per il trattamento sintomatico locale di dermatiti, punture di insetti ed arrossamenti dovuti ad una eccessiva esposizione al sole).

Dispositivi Medici

I principali dispositivi medici del Gruppo includono l'ampia gamma di cerotti di medicazione "Ceroxmed", "Cerox" e "Cerox Athletic", e gli adesivi e pulitori per protesi dentali "Orasiv".

Tra gli altri marchi del Gruppo contraddistinti dal marchio CE vanno menzionati i prodotti per la cura e l'igiene del piede "Deoped", gli occhiali da lettura "Granvista" e la nuova linea di prodotti per la pulizia quotidiana di occhi, orecchie e naso "Care for You".

Prodotti Cosmetici

I prodotti cosmetici rappresentano una categoria di prodotti di largo consumo e di ampia diffusione, e sono composti da sostanze e preparazioni, diverse da quelle medicinali, destinate ad essere applicate sulle superfici esterne del corpo umano (epidermide, sistema pilifero e capelli, unghie, labbra) oppure sui denti e sulle mucose della bocca allo scopo, esclusivo o prevalente, di pulirli, profumarli, modificarne l'aspetto, correggere gli odori corporei, proteggerli o mantenerli in buono stato.

I principali prodotti cosmetici realizzati e distribuiti dal Gruppo sono gli insettorepellenti naturali (ossia preparati con miscele di oli essenziali quali citronella, geranio, lavanda, garofano) "Babyzanzara" e prodotti per l'igiene dentale ed orale "Odontovax", nonché i prodotti a base di propoli "Propocaina".

Integratori Alimentari

Si tratta di prodotti concepiti per rispondere ad esigenze nutrizionali o condizioni fisiologiche particolari. Il loro impiego ha lo scopo di ottimizzare gli apporti nutrizionali, fornire sostanze d'interesse nutrizionale ad effetto protettivo o trofico e migliorare il metabolismo e le funzioni fisiologiche dell'organismo.

I principali integratori alimentari prodotti dal Gruppo sono gli integratori idrosalini ed energetici e le barrette energetiche e proteiche commercializzati con il marchio "Daigo" e gli integratori "Noctis" e "Vaxitio".

Prodotti di Terzi Gestiti

Nell'ambito dell'*Health Consumer* il Gruppo è attivo nella gestione di prodotti di terzi e, precisamente, di dispositivi medici, prodotti cosmetici ed integratori alimentari. In quest'ambito il Gruppo gestisce per conto terzi sia la fase del *marketing* che quella della distribuzione, intervenendo direttamente anche con attività finalizzate allo sviluppo del marchio di terzi. In alcuni casi, quali ad esempio la linea dermatologica e tricologia "Asatex", il Gruppo cura anche il processo produttivo.

Tra i principali prodotti di terzi gestiti dal Gruppo, si annoverano i test di gravidanza ed ovulazione "Confidelle" e "First Response" tra i dispositivi medici e i dentifrici ed i colluttori "Pearl Drops" tra i prodotti cosmetici, mentre tra i prodotti dermatologici, oltre alla linea "Asatex", va menzionata la nuova linea di creme e fluidi specifici per pelli atopiche e cute sensibile a marchio "Perillactive".

Si segnala che in data 25 maggio 2007 la Bouty S.p.A. ha sottoscritto un contratto di agenzia con la Pfizer Italia S.r.l. in ragione del quale Bouty S.p.A. si è impegnata ad agire quale agente in esclusiva per la promozione commerciale dei prodotti farmaceutici commercializzati da Pfizer Italia S.r.l. Per maggiori informazioni in merito al rapporto in essere con la società Pfizer Italia S.r.l. si rinvia alla Sezione Prima Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4.

Prodotti di Terzi Distribuiti

Infine, sempre nell'ambito dell'*Health Consumer*, il Gruppo opera anche come distributore esclusivo alle farmacie sul territorio della Repubblica Italiana, della Repubblica di San

Marino e dello Stato della Città del Vaticano, dei farmaci etici – ossia di quei farmaci per la cui commercializzazione nei confronti del pubblico è richiesta la presentazione di una prescrizione medica – c.d. equivalenti prodotti dalla multinazionale farmaceutica Teva Pharmaceutical Industries Ltd. (presente in Italia con la società controllata Teva).

I farmaci equivalenti sono farmaci a base di uno o più principi attivi, prodotti industrialmente, non protetti da brevetto (a differenza dei farmaci c.d. *branded*) o da certificato di protezione complementare, identificati dalla denominazione comune internazionale (DCI) del principio attivo o dalla denominazione scientifica del medicinale, seguita dal nome del titolare dell'AIC.

Il rapporto commerciale che lega il Gruppo Bouty al gruppo Teva ha origine nel 2003, quando Bouty S.p.A. ha ottenuto la distribuzione presso farmacie dei prodotti della Dorom S.r.l., società italiana appartenente al gruppo della multinazionale Pfizer, la quale è stata successivamente oggetto di acquisizione da parte di Teva, con l'effetto di estendere il contratto di distribuzione già in essere ai prodotti Teva. Alla Data del Prospetto, il rapporto commerciale con Teva trova formale regolamentazione nel contratto rinnovato in data 22 dicembre 2006, per mezzo del quale la Bouty S.p.A. si è impegnata ad agire come distributore dei farmaci equivalenti prodotti dal gruppo Teva sul territorio di cui sopra, ed a fornire al gruppo Teva alcuni servizi accessori relativi alla logistica dei prodotti.

Il contratto di distribuzione tra Bouty S.p.A. e la Teva scadrà in data 31 dicembre 2007 e, successivamente a tale data, non verrà ulteriormente rinnovato in conformità con le strategie di Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 e Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2).

I farmaci equivalenti distribuiti per conto del gruppo Teva sono riconducibili alle classi farmaceutiche di antibiotici, anti-ipertensivi, antiepilettici, farmaci per l'apparato gastrointestinale, anti-infiammatori e analgesici.

6.1.2.2 Clientela

Il Gruppo Bouty commercializza prodotti propri e di terzi presso farmacie pubbliche e private, a cooperative farmaceutiche e grossisti, nonché agli operatori della grande distribuzione organizzata, ossia catene di supermercati, ipermercati e grandi magazzini (c.d. *Mass Market*), mentre i prodotti del gruppo Teva vengono distribuiti essenzialmente alle farmacie.

Il *management* stima che al 31 dicembre 2006 sia i prodotti Bouty che i farmaci equivalenti Teva siano reperibili presso tutte le farmacie del territorio italiano. Il Gruppo Bouty rifornisce direttamente circa 7.700 farmacie e serve la quasi totalità dei grossisti e cooperative di farmacisti che, a loro volta, curano la consegna dei prodotti Bouty alle farmacie ⁽⁵⁾.

Con riferimento al *Mass Market*, il Gruppo Bouty è presente presso tutte le principali insegne commerciali del settore a carattere nazionale (quali, ad esempio, Esselunga, Coop, Finiper, Il Gigante, Carrefour e Auchan) ⁽⁶⁾. Circa il 16% del fatturato lordo del Gruppo, riferito all'area *Health Consumer*, è generato con vendite al *Mass Market*.

⁽⁵⁾ Fonte: Dati della Società.

⁽⁶⁾ Fonte: Dati della Società.

La tabella che segue riassume i ricavi del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 suddivisi tra prodotti venduti a farmacie e *Mass Market*, con indicazione della percentuale sui ricavi netti complessivi del Gruppo con riferimento all'area *Health Consumer*.

| Clienti (in migliaia di Euro) | Ricavi Netti 2006 | % | Ricavi Netti 2005 | % | Ricavi Netti 2004 | % |
|---|------------------------------|-------------|------------------------------|-------------|------------------------------|-------------|
| Farmacie | 46.634 | 83,3 | 47.482 | 85,4 | 47.318 | 86,3 |
| <i>Mass Market</i> | 8.481 | 15,2 | 6.992 | 12,6 | 6.364 | 11,6 |
| Totale Italia | 55.115 | 98,5 | 54.474 | 98,0 | 53.682 | 97,9 |
| Estero | 858 | 1,5 | 1.127 | 2,0 | 1.130 | 2,1 |
| Totale | 55.973 | 100 | 55.601 | 100 | 54.812 | 100 |

(*) Le percentuali sono approssimate.

6.1.2.3 Modello di business

La filiera produttiva del Gruppo Bouty relativa ai prodotti propri dell'area *Health Consumer* prende avvio con la fase di (i) sviluppo seguita dalla (ii) logistica in entrata, dalla (iii) produzione, dal (iv) controllo di qualità e dalle fasi di (v) *marketing* e (vi) commercializzazione.

Sviluppo

Alla base di ogni proposta di sviluppo e di eventuale immissione in commercio di nuovi prodotti c'è lo studio delle dinamiche dei mercati di riferimento, considerato dal *management* quale fattore essenziale che consente al Gruppo di analizzare la validità commerciale dei nuovi progetti. A questo fine, il Gruppo basa le proprie valutazioni sia sui dati ufficiali IMS per le farmacie e IRI/Infoscan per il *Mass Market* sia sulle informazioni dirette provenienti dalla propria rete commerciale che, oltre a consentire la verifica dei dati ufficiali, consentono il monitoraggio delle attività commerciali poste in essere dai concorrenti e delle necessità dei canali distributivi.

Il costante scambio di informazioni tra gli addetti alle attività di sviluppo e la rete commerciale consente al Gruppo lo sviluppo di prodotti e soluzioni in linea con le esigenze dei mercati di riferimento anche avuto riguardo all'integrazione ed al completamento delle linee di prodotto esistenti ovvero al loro riposizionamento, nonché alle politiche di costo e di prezzo ed al *marketing plan*.

Le attività e le analisi proprie della funzione sviluppo *Health Consumer* sono sostanzialmente coincidenti sia per i prodotti destinati al canale farmacie sia per i prodotti destinati al canale *Mass Market*.

Logistica in entrata

La logistica in entrata rappresenta la fase di approvvigionamento delle materie prime per l'avvio della fase di produzione. Il processo si caratterizza per il suo elevato grado di automazione sia sotto il profilo amministrativo sia sotto il profilo di qualità e conformità delle materie ricevute. In particolare, l'approvvigionamento è realizzato con l'ausilio del sistema gestionale il quale, grazie ad un'alimentazione in tempo reale dei propri *record*, consente il monitoraggio continuo delle scorte di magazzino ed in conseguenza rende agevole e tempestiva l'attività di emissione ordini.

All'atto del ricevimento delle materie prime, sono eseguiti i controlli previsti dalle procedure in uso presso il Gruppo, con riferimento (i) alla verifica di natura e quantità delle materie ricevute rispetto agli ordini di acquisto (controlli amministrativi); (ii) alla verifica di conformità agli *standard* qualitativi previsti per l'utilizzo in produzione di prodotti farmaceutici (controlli qualità).

Le materie prime sono quindi stoccate nel magazzino ubicato presso lo stabilimento di Sesto San Giovanni (MI), che risponde agli *standard* GMP, consentendo di evitare qualsiasi possibilità di contaminazione, il tutto avvenendo in ambienti opportunamente condizionati.

Produzione

Il Gruppo Bouty gestisce internamente, anche con il fine di proteggere in proprio *know-how*, tutte le fasi del processo produttivo di alcuni dei propri prodotti *Health Consumer*, e, in particolare, la maggior parte dei prodotti appartenenti alle linee “Orasiv”, “Rigident”, “Cerox” e “Ceroxmed”, mentre affida in *outsourcing* la produzione delle specialità medicinali e degli altri prodotti dell’area *Health Consumer*. Tutto il processo produttivo, dalla qualificazione dei fornitori alle varie fasi produttive e di controllo, è costantemente monitorato dalla funzione *quality assurance* che garantisce il rispetto degli *standard* qualitativi richiesti per il prodotto.

L’attività produttiva dei prodotti dell’area *Health Consumer* (dispositivi medici e prodotti cosmetici) è effettuata presso lo stabilimento di Sesto San Giovanni (MI), che presenta una superficie coperta di circa 5.300 mq, di cui 2.000 mq adibiti ad officina di produzione, 2.200 mq adibiti ad uffici e 1.100 adibiti a magazzino.

Alla Data del Prospetto il *management*, considerando l’organizzazione in turni del personale, stima per lo stesso stabilimento un tasso di utilizzo di circa il 90%. La produzione dei cerotti per medicazione delle linee “Cerox” e “Ceroxmed” è effettuata presso lo stabilimento di Cassina de’ Pecchi (MI).

Tutti i processi di produzione sono autorizzati dalle autorità competenti, nonché accuratamente descritti nella documentazione del prodotto ed idonei ad evitare qualsiasi possibilità di contaminazione, avvenendo in ambienti opportunamente protetti e condizionati.

Controllo di qualità

Il controllo di qualità, successivamente all’intervento nella fase di logistica in entrata, controlla ed approva gli intermedi di produzione critici ed analizza il prodotto finito verificando che le caratteristiche del prodotto corrispondano agli *standard* previsti ed approvati. Il processo di controllo di qualità si conclude con l’approvazione da parte della “persona qualificata” (il direttore tecnico riconosciuto dall’autorità come garante del rispetto dei parametri qualitativi del prodotto e della sua rispondenza ai requisiti previsti) che rappresenta l’atto formale richiesto per l’autorizzazione alla vendita di ogni lotto prodotto.

Marketing

L’attività *marketing* si basa su un costante monitoraggio del mercato di riferimento attraverso l’analisi delle informazioni raccolte sia per il tramite della rete vendita del Gruppo sia mediante accesso alle banche dati “IMS/*Self Medication*” per l’analisi dell’andamento dei mercati relativi a ciascuna tipologia di prodotto. Il monitoraggio del *Mass Market* si avvale delle banche dati “IRI/*Infoscan*”. Il Gruppo utilizza altresì lo strumento del c.d. *focus group*, che consiste nello svolgimento di analisi qualitative su gruppi selezionati di medici specialisti (dermatologi, pediatri etc.) a supporto del lancio di nuovi prodotti e del posizionamento sul mercato.

L’attività *marketing* dei prodotti *Health Consumer* posta in essere dal Gruppo consiste prevalentemente in campagne pubblicitarie televisive, campagne stampa pianificate sia su pubblicazioni rivolte al grande pubblico sia su pubblicazioni specializzate (riviste sportive e di salute e benessere, riviste specializzate in dermatologia e pediatria e riviste per farmacisti). Il sito *internet* del Gruppo contiene tutte le informazioni relative ai propri prodotti. Inoltre, il Gruppo partecipa con propri *stand* ai principali congressi e manifestazioni fieristiche nel campo della

dermatologia e della pediatria ed ha legato il proprio nome ad alcune manifestazioni sportive con apposite sponsorizzazioni.

Per tutti i principali marchi distribuiti nelle farmacie e nel *Mass Market*, il Gruppo Bouty mette a disposizione, unitamente ai prodotti commercializzati, i relativi espositori sia da terra sia da banco. Alle farmacie sono inoltre forniti cartelli, opuscoli, *sample* e *gadget*, mentre nel *Mass Market* sono effettuate attività di promozione in sito per il tramite di personale (*hostess* e *merchandiser*) la cui attività consiste nella presentazione e nella promozione del prodotto direttamente agli avventori del locale commerciale.

Con riferimento alle farmacie, le attività di *marketing* sono poste in essere in ragione dei diversi cicli di vendita dei prodotti. A rotazione, sono proposti ai farmacisti i prodotti del Gruppo anche in ragione della stagionalità degli stessi e delle campagne pubblicitarie in essere.

Alla data del 30 giugno 2007 il Gruppo si avvale, infine, di sedici informatori tecnici specificatamente dedicati a prodotti dermatologici e pediatrici e facenti capo ad un coordinatore interno al Gruppo. Si segnala che, nell'ambito della strategia organizzativa del Gruppo, lo stesso prevede di concedere in *outsourcing* le attività informative di cui sopra, mantenendone il coordinamento.

Commercializzazione

La piattaforma commerciale del Gruppo relativa all'area *Health Consumer* è distinta a seconda della tipologia del cliente finale (farmacie e *Mass Market*).

Alle farmacie è dedicata una struttura vendite che al 30 giugno 2007 è composta da 44 agenti, di cui 18 monomandatari e 26 plurimandatari (ciascuno dei quali è responsabile di un ampio numero di farmacie), coordinati da cinque *area manager* che fanno capo al direttore vendite del Gruppo per l'area *Health Consumer*, canale farmacie. Questa struttura, che vede l'impiego complessivo di 50 addetti, tra agenti e risorse interne al Gruppo, a giudizio del *management* consente un'efficace commercializzazione dei prodotti propri e di quelli gestiti e distribuiti dal Gruppo su tutto il territorio nazionale permettendo, inoltre, il mantenimento della vicinanza e di un rapporto diretto ed efficace con la propria clientela, così agevolando anche la raccolta delle informazioni utili allo sviluppo dell'attività di *marketing*.

A seguito della sottoscrizione del contratto con Pfizer (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4), l'Emittente, d'accordo con la stessa società proponente, ha ritenuto opportuno dedicare allo sviluppo del predetto contratto una rete commerciale dedicata la quale entro il 31 agosto 2007 sarà composta da 25 sub agenti, (4 già a contratto al 30 giugno 2007) coordinati da 2 capi area (uno già in forza alla data del 30 giugno 2007).

Le farmacie vengono selezionate in base al fatturato medio ed alla potenzialità di assorbimento dei prodotti, valutata anche in ragione dell'ubicazione, del numero di vetrine e di collaboratori del singolo esercizio commerciale e, quindi suddivise in categorie in base alle quali viene prefissato il numero di contatti per ciclo di vendita e la suddivisione del portafoglio clienti per *area manager* e agente, anche con il fine di determinare l'intensità dell'attività commerciale. Gli agenti sono muniti di moduli di proposta d'ordine e di copia commissione con l'elenco ed i codici dei prodotti in listino. Gli ordini vengono quotidianamente trasmessi per via telematica al Gruppo per il controllo e l'evasione, con tempi di consegna su tutto il territorio nazionale variabile da 24 a 72 ore dal ricevimento dell'ordine.

Al *Mass Market* è dedicata una struttura commerciale che al 30 giugno 2007 è composta da 14 agenti plurimandatari, coordinati da due *key account* (che, a differenza dell'*area manager* della struttura dedicata alle farmacie, sono responsabili di specifici clienti e non di aree geografiche), che fanno capo al direttore vendite del Gruppo per l'area *Health Consumer*, canale *Mass Market*.

Le vendite al *Mass Market* sono operate in ragione di contratti annuali, a livello nazionale, tra il Gruppo e l'operatore della GDO. Tali contratti definiscono i termini e le condizioni di for-

nitura, mentre agli agenti sono affidate le attività relative al controllo e l'ottimizzazione dell'assortimento e del posizionamento dei prodotti sugli scaffali nonché alla sollecitazione dell'ordine.

Nell'ambito del *Mass Market* il Gruppo ha sviluppato dei sistemi informativi compatibili con gli operatori della GDO ed utili alla raccolta *on-line* dell'ordine, al controllo delle disponibilità in magazzino ed al *tracing* diretto da parte del cliente del relativo ordine, con il fine di aumentare l'efficienza distributiva e rafforzare il rapporto commerciale. Sebbene non ancora implementati, a giudizio del *management* tali sistemi informativi permetteranno al Gruppo di conseguire un importante vantaggio competitivo rispetto a propri concorrenti, consentendo una maggiore fidelizzazione della clientela anche grazie allo snellimento e semplificazione dei sistemi di raccolta, controllo ed evasione degli ordini.

6.1.3 Drug Delivery System

Il Gruppo Bouty opera nel *Drug Delivery System* sin dal 1999. In quest'ambito il Gruppo sviluppa (tramite *contract development*) e produce (tramite *contract manufacturing*) per conto di medie e grandi aziende farmaceutiche cerotti transdermici ed altri prodotti indicati per il rilascio controllato di principi attivi per via transdermica e orale o di oli balsamici ed essenze aromatiche per evaporazione.

Rispetto alle tradizionali metodologie di somministrazione del farmaco al paziente (quali, ad esempio, la via endovenosa od orale), il sistema di rilascio controllato del farmaco per via transdermica costituisce una valida alternativa per la somministrazione continua di farmaci, consentendo anche di ridurre gli effetti collaterali negativi propri delle forme di somministrazione tradizionali (quali, ad esempio, sintomatologie dell'apparato gastrointestinale e tossicità epatica). Per questo motivo le applicazioni DDS segnano un costante aumento sia in volume sia con riferimento alla patologie, croniche od acute, nell'ambito delle quali è utilizzato (quali, ad esempio, dolori reumatici, patologie cardiovascolari, cure antipertensive, terapie ormonali sostitutive ed il morbo di Parkinson) (7).

Il Gruppo Bouty è l'unico produttore in Italia e uno dei pochi in Europa, in possesso di tutte le autorizzazioni necessarie, di una struttura produttiva idonea, *know-how* e brevetti per sviluppare e produrre cerotti transdermici secondo le norme GMP (8).

Nell'area *Drug Delivery System* il Gruppo Bouty svolge attività di *contract development* e di *contract manufacturing*, ossia attività di sviluppo (*contract development*) e di produzione (*contract manufacturing*) di prodotti per conto di aziende di medie e grandi dimensioni operanti nel settore farmaceutico. Inoltre, in alcuni casi, il Gruppo cura l'attività di distribuzione di prodotti *Drug Delivery System* oggetto di *contract manufacturing* (Fidia), utilizzando la struttura commerciale e distributiva dell'area *Health Consumer*.

Al 31 dicembre 2006, a fronte di ricavi complessivi dell'area *Drug Delivery System* di Euro 4.339 migliaia, circa Euro 452 mila sono derivati da *contract development* con un'incidenza di circa il 10,4% nei ricavi totali della divisione.

6.1.3.1 Prodotti

I principali prodotti del Gruppo Bouty oggetto di *contract manufacturing* nell'area *Drug Delivery System* sono:

- cerotti transdermici e topici, ossia cerotti che utilizzano la tecnologia "*drug in adhesive*", a strato singolo o multistrato, utilizzati per la somministrazione controllata di farmaci ovvero in ambito cosmetico; e

(7) Fonte: *Transdermal drug delivery – Jain PharmaBiotech Report*.

(8) Fonte: Associazione Farmaceutici Industria.

- cerotti contenenti oli essenziali, ossia cerotti per il rilascio tramite evaporazione di oli balsamici ed essenze aromaterapiche.
- Il Gruppo ha inoltre sviluppato altri sistemi di *Drug Delivery System* innovativi, quali:
 - il c.d. *dermal thin film*, ossia pellicole (trasparenti e senza supporto) a diversa ed avanzata tecnologia brevettata, anche questa indicata per il rilascio controllato di farmaci ovvero utilizzabile in ambito cosmetico; e
 - il c.d. *oral fast delivery system*, ossia pellicole orali a dissoluzione rapida (c.d. *fast dissolving film*), indicate per un assorbimento del farmaco tramite dissoluzione della pellicola orodispersibile senza utilizzo dell'acqua.

Il *dermal thin film* e l'*oral fast delivery system* non sono oggetto di attività produttiva alla Data del Prospetto, ma il *management* stima che le tecnologie ad essi connesse e le innovative modalità di somministrazione del principio attivo, con particolare riferimento all'*oral fast delivery system*, possano rappresentare fattori di successo di tali prodotti, consentendone una rapida diffusione sul mercato.

La tabella che segue riassume i ricavi del Gruppo Bouty nell'area *Drug Delivery System* al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, distinti per categoria di prodotto e comprensivi dei ricavi per *contract development* e *contract manufacturing*, con indicazione della percentuale sui ricavi complessivi dell'area *Drug Delivery System*.

| (in migliaia di Euro) | 2006 | % | 2005 | % | 2004 | % |
|-----------------------------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
| Cerotti transdermici | 3.889 | 89,6 | 3.222 | 80,5 | 1.696 | 82,1 |
| Cerotti contenenti oli essenziali | 450 | 10,4 | 781 | 19,5 | 370 | 17,9 |
| Totale | 4.339 | 100 | 4.003 | 100 | 2.066 | 100 |

Cerotti transdermici

Il cerotto transdermico è un cerotto di dimensioni e forma variabili che si applica, per mezzo di una sostanza adesiva, sulla cute del paziente e rappresenta una via per la somministrazione controllata e costante nel tempo dei farmaci, permettendo di ridurre possibili effetti collaterali e consentendo una maggiore tollerabilità della cura da parte del paziente.

Il principio attivo, contenuto nella sostanza adesiva o in un apposito deposito, gradualmente assorbito dalla cute può agire localmente (cerotto transdermico ad azione topica, utilizzato, ad esempio, nella cura di dolori reumatici) o essere immesso nella circolazione corporea (cerotto transdermico ad azione sistemica, utilizzato, ad esempio, nella cura di patologie cardiovascolari).

La tecnologia DDS è suscettibile di una vasta gamma di applicazioni utili alla somministrazione controllata di principi attivi utilizzati, ad esempio, nel trattamento di malattie cardio-circolatorie, per anti-infiammatori, anti-reumatici, per terapie ormonali sostitutive e per terapie del dolore.

I cerotti transdermici prodotti dal Gruppo si distinguono in:

- cerotti a matrice c.d. *drug in adhesive*: si tratta di cerotti formati da tre strati (supporto in tessuto o materiale plastico, adesivo contenente il principio attivo e pellicola protettiva) caratterizzati dalla presenza del principio attivo direttamente nell'adesivo a contatto con l'epidermide. Lo strato adesivo svolge così sia la funzione di fissare il prodotto all'epidermide sia quella di contenere e rilasciare il principio attivo. Questa tecnologia è applicabile per i farmaci ad azione sistemica, i farmaci ad azione topica ed i prodotti cosmetici; e

- cerotti a matrice a doppio strato: si tratta di cerotti formati da quattro o cinque strati (supporto in tessuto o materiale plastico, primo strato adesivo con o senza principio attivo, eventuale membrana, secondo strato adesivo con principio attivo e pellicola protettiva), che si differenziano rispetto ai cerotti a matrice *drug in adhesive* per la presenza di un ulteriore strato adesivo avente la funzione di supporto strutturale o riserva di farmaco. Questa tecnologia è applicabile sia per i farmaci ad uso topico e sistemico, sia per la cura delle ferite e in ambito cosmetico.

Cerotti contenenti oli essenziali

La tecnologia del cerotto contenente oli essenziali offre la possibilità di sfruttare le proprietà benefiche degli aromi naturali per evaporazione e, dunque, senza essere costretti all'utilizzo di unguenti o *spray*. Il principio attivo evapora gradualmente dal cerotto e viene inalato semplicemente applicando il cerotto sugli indumenti all'altezza del petto, senza lasciare macchie od ungere e continuando la sua azione per un certo intervallo di tempo (normalmente circa 8 ore).

Questa tipologia di cerotto è formato da tre strati, di cui il primo, imbevuto di oli essenziali, consente l'inalazione della sostanza che evapora, mentre il secondo ed il terzo (adesivo e pellicola) consentono di applicare il cerotto sugli indumenti o altre superfici.

Dermal thin film

Si tratta di una pellicola ad effetto topico dove il supporto in materiale plastico o in tessuto è sostituito da uno strato non adesivo solubile in acqua. Questa tipologia di prodotto è particolarmente indicata per cerotti destinati a trattamenti dermatologici o per la somministrazione topica di farmaci dove sia preferibile evitare una occlusione della cute permettendo una migliore tollerabilità del prodotto.

Oral Fast Delivery System

L'*oral fast delivery system* è costituito da un microfilm (il cui spessore è di circa 0,1 mm) a elevata biodisponibilità, che permette il rilascio di un determinato quantitativo di principio attivo per via orale, così garantendone una rapida azione sistemica grazie all'assunzione dello stesso per via mucosa da parte del paziente.

L'*oral fast delivery system* sviluppato dal Gruppo è potenzialmente suscettibile di una vasta gamma di applicazioni tra i prodotti farmaceutici, rappresentando un'innovazione rispetto alle tradizionali metodologie di somministrazione per via orale. In particolare nell'ambito farmaceutico sono previste diverse applicazioni per vari farmaci tra i quali antidolorifici, gastroenterici, neuropsichiatrici e antiemetici.

6.1.3.2 Clientela

Nell'ambito del *Drug Delivery System* i clienti del Gruppo sono rappresentati da medie e grandi aziende farmaceutiche (quali, ad esempio, Fidia, Novartis, Zambon, Polpharma e DOC Generici, anche tramite la società APR S.A.) che affidano al Gruppo lo sviluppo di un prodotto (*contract development*) ovvero la sua produzione (*contract manufacturing*), anche con il fine di prolungare il ciclo di vita di un prodotto farmaceutico a difesa dall'avvento dei farmaci generici e dagli elevati costi per lo sviluppo di nuove molecole.

I principali marchi e nomi commerciali dei prodotti sviluppati e realizzati dal Gruppo sono Voltadol (Novartis), Itami (Fidia), Fluirespira (Zambon) e Ibuvent (Polpharma).

In alcuni casi, alle attività di *contract development* e di *contract manufacturing* il Gruppo accompagna la distribuzione di prodotti DDS per conto delle aziende farmaceutiche che hanno affidato al Gruppo la produzione tramite *contract manufacturing* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1).

Il *contract development* ed il *contract manufacturing*, sebbene distinti tra loro quanto alla tipologia di attività svolta dal Gruppo (di ricerca e sviluppo del prodotto nel primo caso, di produzione nel secondo), presentano in realtà rilevanti interconnessioni di carattere commerciale. Ragioni di ottimizzazione dei costi e dell'attività produttiva spesso impongono alle aziende farmaceutiche di affidare la produzione di DDS alla stessa azienda che ne ha effettuato lo sviluppo, così facendo del *contract development* anche uno strumento efficace per ottenere commesse di produzione e, in alcuni casi, di distribuzione.

Sia le attività di *contract development* che quelle di *contract manufacturing* sono regolate da contratti pluriennali tra l'azienda farmaceutica ed il Gruppo e, nel primo caso, il Gruppo fattura ai propri clienti i costi della propria attività in ragione di stati di avanzamento dei lavori di sviluppo. Inoltre, i contratti di *product development* stipulati dal Gruppo spesso prevedono clausole di esclusiva per l'assegnazione dell'eventuale fase di produzione da parte dell'azienda farmaceutica.

6.1.3.3 Modello di business

Contract Development

L'attività di *contract development* è effettuata presso lo stabilimento del Gruppo sito a Cassina de' Pecchi e si sostanzia nella prestazione di servizi per lo sviluppo, progettazione, organizzazione e esecuzione di studi volti ad individuare la modalità di inserimento del principio attivo nel *Drug Delivery System* ed alla correlata tecnologia di somministrazione, in favore di medie e grandi aziende farmaceutiche.

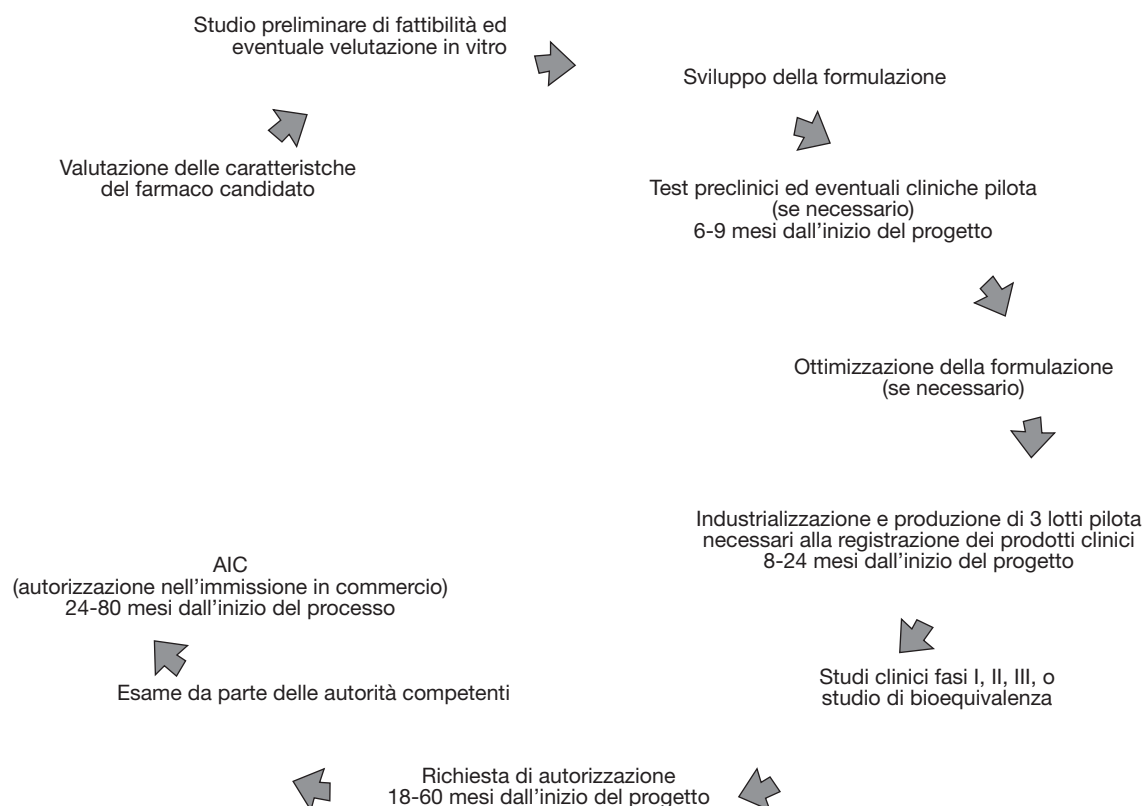
L'attività di *contract development* del Gruppo è volta, da un lato, all'ottenimento dell'AIC in favore dell'azienda farmaceutica committente e, dall'altro, all'ottenimento da parte degli stabilimenti del Gruppo dell'autorizzazione alla produzione che potrà essere utilizzata nell'eventuale successiva fase di *contract manufacturing*.

Pertanto, l'attività di *contract development* richiede una conoscenza approfondita del quadro legislativo vigente e delle pratiche cliniche da esso disciplinate, conoscenza che, unitamente alla tecnologia DDS (oggetto di brevetto di proprietà del Gruppo), al *know-how* specifico ed alle autorizzazioni necessarie per la produzione costituiscono un'importante barriera all'entrata nel settore.

Il Gruppo Bouty si propone, dunque, alle aziende farmaceutiche come un *partner* capace di offrire, direttamente, i servizi sopra indicati in modo unitario ed integrato, offrendo anche la capacità e le tecnologie necessarie all'eventuale successiva produzione (*contract manufacturing*) ed alla distribuzione per mezzo della struttura distributivo-commerciale dell'area *Health Consumer*.

Alla data del 30 giugno 2007, il Gruppo Bouty ha in corso cinque commesse di *contract development*, la cui durata varia dai due ai sette anni. Il contratto relativo al *contract development* prevede solitamente le modalità di remunerazione basate su stati d'avanzamento del progetto di sviluppo.

Il Gruppo gestisce tutte le attività proprie del *contract development*, le cui fasi possono essere riassunte nello schema che segue:



Lo sviluppo inizia con la verifica delle caratteristiche chimico-fisiche del farmaco candidato alla somministrazione tramite DDS, al fine di verificarne la compatibilità con i relativi sistemi, per poi procedere con lo studio di fattibilità della somministrazione per via transdermica od orale del principio attivo.

Si passa quindi alla fase formulativa volta allo studio della stabilità del prodotto per poi procedere alle fasi precliniche volte a verificare la rispondenza ai requisiti previsti per la successiva sperimentazione clinica del farmaco.

Completati con successo gli studi di fattibilità, la formulazione e le fasi precliniche, il prodotto viene ottimizzato ed industrializzato mediante la produzione di almeno tre lotti necessari ad ottenere le informazioni utili alla registrazione del prodotto (convalida del processo produttivo, dei metodi di controllo qualità ed allo studio di stabilità).

La successiva fase clinica, finalizzata a dimostrare l'utilità terapeutica del farmaco o la sua equivalenza farmacologica rispetto ad un altro farmaco di riferimento, ha una durata variabile dai sei mesi, per uno studio di bioequivalenza per un farmaco equivalente, ai due anni per gli studi di efficacia in fase III, i quali vengono condotti per comparare il nuovo farmaco con uno esistente e riconosciuto come efficace utilizzato nel trattamento *standard*. Una volta che gli studi clinici abbiano dato esito positivo il farmaco è pronto per la presentazione alle autorità competenti per l'autorizzazione all'immissione in commercio.

L'esame da parte delle autorità finalizzato alla concessione dell'AIC ha una durata variabile tra i sei ed i dodici mesi, potendo richiedere anche tempi maggiori per i farmaci più innovativi.

I prodotti sviluppati dal Gruppo includono antidolorifici, antinfiammatori, terapie cardiovascolari, terapia dell'osteoporosi, dermocosmetici.

Completata la fase di sviluppo del prodotto il Gruppo si posiziona in una posizione concorrenziale di vantaggio quanto all'assegnazione dell'eventuale fase di produzione da parte dell'azienda farmaceutica, disponendo delle risorse, delle tecnologie e delle autorizzazioni utili a svolgere anche l'attività di produzione su commessa (*contract manufacturing*).

Contract Manufacturing

Nell'ambito del *Drug Delivery System* il Gruppo è attivo nella produzione su commissione (*contract manufacturing*) da circa tre anni. L'attività di *contract manufacturing* consiste essenzialmente nella produzione di sistemi DDS su commissione di un'azienda farmaceutica che decide di affidare in *outsourcing* il processo produttivo.

La scelta di aziende farmaceutiche di medie e grandi dimensioni di affidarsi a *contract manufacturer* è dettata tanto dalla necessità di raggiungere una maggiore efficienza dei costi o della capacità produttiva, di ridurre il *time-to-market* dei propri prodotti e di avvalersi di una specifica *expertise* produttiva non disponibile internamente, quanto dalla caratterizzazione tecnologica del processo produttivo, la cui internalizzazione richiederebbe rilevanti immobilizzazioni. In quest'ottica, il Gruppo, unico produttore in Italia ⁽⁹⁾ e uno dei pochi in Europa in possesso di tutte le autorizzazioni necessarie e di una struttura produttiva idonea (con *know-how* e brevetto), si presenta come un produttore specializzato di DDS con capacità di produrre secondo gli *standard* tecnologici più avanzati.

Il Gruppo svolge attività di *contract manufacturing* sia per conto di aziende per cui ha svolto anche la fase di sviluppo (*contract development*), sia per conto di aziende che completano tale fase in proprio affidando la produzione a terzi. In ragione di ciò, si possono distinguere le fasi di (i) trasferimento tecnologico (fase eventuale) e (ii) produzione.

La prima fase di trasferimento tecnologico è prevista solo nei casi in cui il cliente abbia già sviluppato in proprio il prodotto ed affidi al Gruppo Bouty la sola produzione. In questa fase vengono trasferite tutte le informazioni relative alle specifiche del prodotto e delle materie prime e dei metodi di produzione.

Nel caso di *contract manufacturing* a seguito di trasferimento tecnologico, la fase produttiva di ciascun prodotto DDS segue una fase di "test" o "pre-produzione" finalizzata alla convalida dei processi da parte delle autorità competenti (fase già esperita nel caso in cui le attività di *contract manufacturing* seguano quelle di *contract development* poste in essere dal Gruppo). In questa fase ed in analogia a quanto avviene nell'ambito del *contract development*, il Gruppo produce almeno tre lotti finiti di prodotto utili ad ottenere la convalida del processo, ivi inclusa la fase di controllo delle materie prime e del prodotto finito. Infine, nel caso dei farmaci viene notificata alle autorità competenti il sito produttivo o la sua variazione da parte della società committente mentre, nel caso di prodotti di altra classificazione, si può avviare da subito la produzione industriale.

Il processo produttivo consta delle fasi di (i) logistica in entrata, (ii) produzione e (iii) logistica in uscita. Anche in questa area la logistica in entrata è caratterizzata da un elevato grado di automazione sia sotto il profilo amministrativo sia sotto il profilo di qualità e conformità delle materie ricevute che consente il monitoraggio delle scorte di magazzino ed in conseguenza rende agevole e tempestiva l'attività di emissione ordini. All'atto del ricevimento delle materie prime, sono eseguiti i controlli previsti dalle procedure in uso presso il Gruppo, con riferimento alla verifica di natura e quantità delle materie ricevute rispetto agli ordini di acquisto (controlli amministrativi) e alla verifica di conformità agli *standard* qualitativi previsti per l'utilizzo in produzione. Le materie prime sono quindi stoccate nel magazzino ubicato presso lo stabilimento di Cassina de' Pecchi, che risponde agli *standard* GMP.

(9) Fonte: Associazione Farmaceutici Industria.

Quanto all'attività produttiva, il Gruppo Bouty gestisce internamente tutte le fasi del processo produttivo di DDS. Tutto il processo produttivo, dalla qualificazione dei fornitori alle varie fasi produttive e di controllo, è costantemente monitorato dalla funzione *quality assurance* che garantisce il rispetto degli *standard* qualitativi richiesti per il prodotto. L'attività produttiva dei prodotti dell'area DDS è effettuata presso lo stabilimento di Cassina de' Pecchi.

Tutti i processi di produzione in atto presso lo stabilimento di Cassina de' Pecchi sono autorizzati dall'AIFA e dal Ministero della Salute, nonché accuratamente descritti nella documentazione del prodotto ed idonei ad evitare qualsiasi possibilità di contaminazione, avvenendo in ambienti opportunamente protetti e condizionati. Il controllo di qualità, successivamente all'intervento nella fase di logistica in entrata, controlla ed approva gli intermedi di produzione critici ed analizza il prodotto finito verificando che le caratteristiche del prodotto corrispondano agli *standard* previsti ed approvati. Il processo di controllo di qualità si conclude con l'approvazione da parte della "persona qualificata" (il direttore tecnico riconosciuto dall'autorità come garante del rispetto dei parametri qualitativi del prodotto e della sua rispondenza ai requisiti previsti dall'AIC) che rappresenta l'atto formale richiesto per l'autorizzazione alla vendita di ogni lotto prodotto.

Il processo produttivo dei DDS si conclude con la logistica in uscita, fase nella quale il Gruppo, dopo aver effettuato i controlli di qualità, cura la consegna del prodotto finito alla società committente od ai centri logistici della stessa.

6.1.4 Diagnostica

L'attività del Gruppo nel settore diagnostico, iniziata nel 1975, è posta in essere per mezzo della società controllata Technogenetics, specializzata nella produzione di soluzioni diagnostiche, sia per uso autodiagnostico che laboratoristico, basate su *test* immunoenzimatici in micropiastra (ELISA), *test* radioimmunologici (RIA) e *test* rapidi su membrana per il dosaggio ormonale e la diagnosi delle malattie infettive.

Il settore della diagnostica richiede un *know-how* tecnico-scientifico elevato, sostanziosi sia nella realizzazione e distribuzione di prodotti diagnostici al cliente, sia nella fornitura di servizi di *training*, manutenzione ed assistenza post-vendita. Ciò anche in considerazione del fatto che il ciclo di vita del prodotto diagnostico, relativamente breve se paragonato a quello del farmaco, richiede un'attività di sviluppo e innovazione pressoché continua finalizzata a garantire al cliente il supporto necessario a far fronte agli specifici bisogni clinici dei pazienti.

La tabella che segue riassume i ricavi del Gruppo Bouty nell'area diagnostica, distinti in diagnostica tradizionale e diagnostica molecolare, al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, con indicazione della percentuale sui ricavi complessivi del Gruppo.

| (in migliaia di Euro) | 2006 | % | 2005 | % | 2004 | % |
|--------------------------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| Diagnostica Tradizionale | 8.886 | 83,3 | 9.208 | 86,2 | 9.082 | 88,5 |
| Genetica Molecolare | 1.780 | 16,7 | 1.475 | 13,8 | 1.184 | 11,5 |
| Totale | 10.666 | 100 | 10.683 | 100 | 10.266 | 100 |

6.1.4.1 Prodotti

Il Gruppo sviluppa e produce reagenti, *kit* e *test* diagnostici destinati sia al segmento della diagnostica tradizionale (o *In Vitro*: IVD), ossia alle analisi effettuate su campioni biologici di provenienza umana contenuti in provette di vetro (quali sangue, urine, feci e tessuti), sia alla genetica molecolare, ossia agli studi del DNA e dei suoi derivati nonché del RNA (l'acido ribonucleico) e delle proteine.

Diagnostica Tradizionale

Nel settore della diagnostica tradizionale il Gruppo sviluppa e realizza reagenti, *kit* e *test* diagnostici destinati alle seguenti branche della medicina:

- endocrinologia, ossia la branca della medicina che studia le ghiandole a secrezione interna. In quest'ambito il Gruppo è attivo nella produzione di *kit* e *test* per la diagnosi delle malattie della tiroide e del diabete;
- infettivologia, ossia la branca della medicina che studia le malattie infettive. I prodotti commercializzati dal Gruppo sono destinati alla diagnosi delle malattie infettive ed in particolare di quelle trasmissibili sessualmente;
- immunologia, ossia la branca delle scienze biomediche che studia il sistema immunitario. In quest'area il Gruppo produce *test* quantitativi per la ricerca di anticorpi nel campo delle malattie autoimmuni sistematiche (come, ad esempio, l'artrite reumatoide) e organo specifiche (come, ad esempio, il morbo celiaco);
- citogenetica: ossia la branca delle scienze biomediche che studia la morfologia dei cromosomi, al fine di determinare la presenza di anomalie, costituzionali o acquisite, suscettibili di determinare gravi patologie. In quest'area il Gruppo commercializza medium di coltura per la crescita di cellule, di liquido amniotico umano o di cellule di altri tessuti (quale, ad esempio, il midollo osseo) per la determinazione del cariotipo ed altri *test* genetici pre-natali o post-natali.

I *test* diagnostici utilizzano diverse tecnologie o piattaforme: il *core business* del Gruppo nell'area della diagnostica tradizionale è rappresentato da *test* enzimatici su micropiastra (ELISA), *test* immunenzimatici (EIA), *test* radioimmuni (RIA) e *test* rapidi su membrana.

Genetica Molecolare

Nell'ambito della genetica molecolare il Gruppo realizza prodotti utilizzati nel campo della biologia molecolare, quali sonde e *micro-array*, per effettuare *test* diagnostici di malattie genetiche monofattoriali (dovute cioè solo a cause genetiche) e *test* predittivi per la suscettibilità genetica nei confronti di malattie multifattoriali (ossia patologie che sono dovute sia a cause genetiche sia a fattori ambientali).

Dal 2005 il Gruppo è attivo nella ricerca e sviluppo di *kit* diagnostici innovativi per i *test* genetici con linee quali la *comparative genomic hybridization array*, grazie alla quale è possibile individuare anomalie cromosomiche al di sotto dei limiti di risoluzione delle tecniche convenzionali (cariotipo). Grazie alle tecniche di miniaturizzazione (*micro-array*) è possibile analizzare un numero elevato di cromosomi in un solo esperimento senza dover ricorrere a numerose e onerose analisi con tecniche convenzionali (ibridazione fluorescente *in situ* - FISH).

La tecnica trova applicazione concreta attraverso il *TelArray Technogenetics*, un *micro-array* che permette l'analisi simultanea di tutte le regioni telomeriche mediante una singola ibridazione; e il *MDeTelarray Technogenetics*, un *array* per la diagnosi di un gran numero di sindromi correlate al patrimonio genetico.



GenomArray: Micro-array per l'analisi dell'intero genoma



TelArray: Micro-array per l'analisi delle regioni telomeriche dei cromosomi



MDTelArray: Micro-array per l'analisi delle regioni telomeriche delle sindromi da Microdelezione

6.1.4.2 Clientela

I principali clienti del Gruppo nell'area diagnostica (sia tradizionale sia della genetica molecolare) sono ospedali, case di cura, laboratori di analisi, laboratori di ricerca ed università. Di questi, circa il 24% (in termini di fatturato) sono privati mentre per la restante parte è rappresentata da istituzioni pubbliche.

Al 31 dicembre 2006 i clienti del Gruppo nell'area diagnostica sono 635, così ripartiti: 151 aziende USSL, 146 laboratori privati, 97 cliniche universitarie, 103 ospedali, 138 operatori diversi (cliniche private, aziende farmaceutiche, altro).

6.1.4.3 Modello di business

I prodotti commercializzati dal Gruppo Bouty possono essere sviluppati e prodotti sia internamente, (come avviene prevalentemente nell'area dell'infettivologia e dell'endocrinologia), sia esternamente. In questo caso i prodotti sono commercializzati con marchio proprio del Gruppo oppure sono distribuiti per conto di aziende estere. Il *management* stima che l'incidenza dei prodotti realizzati internamente rispetto a quelli prodotti esternamente, sia di circa il 16% e che tale quota sia destinata ad aumentare specialmente nel settore della genetica molecolare.

L'attività diagnostica è svolta nello stabilimento di Cassina de' Pecchi, dove avviene la produzione dei *kit* RIA radioattivi ed è, inoltre, situato il laboratorio per il controllo di qualità. Nello stabilimento di Sesto San Giovanni è invece situata la produzione dei *kit* immunoenzimatici ed il dipartimento di ricerca e sviluppo.

Inoltre, il Gruppo agisce come *general contractor* nell'ambito di forniture complesse nel settore della diagnostica, avvalendosi del contributo di terzi per il completamento delle forniture previste dai capitolati di gara, includendo altresì nella propria offerta prodotti di terzi quali reagenti e strumentazione.

Nella produzione dei prodotti per la diagnostica IVD, Technogenetics si attiene alle disposizioni della Direttiva 98/79/CE, che impone il rispetto di procedure e prestazioni cui un dispositivo medico-diagnostico in vitro deve essere conforme al fine di poter essere immesso in commercio ed essere impiegato per la diagnosi, prevenzione, controllo, terapia o attenuazione della malattia. Sempre in conformità al disposto dell'anzidetta Direttiva, alcuni prodotti richiedono, inoltre, visite ispettive annuali per la verifica della sussistenza dei requisiti.

Il processo di sviluppo e produzione di prodotti per la diagnostica tradizionale e la genetica molecolare è suddiviso in (i) ricerca e sviluppo (ii) produzione, (iii) commercializzazione, gare e appalti e (iv) assistenza *pre/post* vendita.

Ricerca & Sviluppo

Il Gruppo Bouty svolge attività di ricerca e sviluppo in ambito diagnostico sin dall'inizio della propria attività in detta area, sviluppando reattivi utili alla determinazione del quadro anticorpale di numerose malattie infettive quali, ad esempio, il complesso *torch* (tocsoplasmosi, rosolia, citomegalovirus ed herpes) e le malattie sessualmente trasmissibili.

Con l'acquisizione di Technogenetics, il Gruppo è entrato in possesso del *know-how* specifico nei settori dell'endocrinologia e delle biotecnologie che ha consentito di mettere a punto *test* in vitro per la determinazione degli ormoni tiroidei (TSH, FT3, FT4) con metodo *Lisophase*, considerato il metodo di riferimento a livello mondiale per la determinazione delle frazioni libere degli ormoni della tiroide.

Al 30 giugno 2007, l'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo Bouty nel settore diagnostico è posta in essere mediante un *team* dedicato composto di 12 unità ed organizzato in 3 distinti reparti: sintesi chimica, autoimmunità e infettività. Tutte le risorse del *team* sono in possesso di diploma di laurea in materie scientifiche (Scienze Biologiche, Chimica e Biotecnologie) ed alcune hanno conseguito specializzazioni (Sintesi chimica, Patologia Clinica e Scienze Statistiche). Il Gruppo Bouty collabora, inoltre, con università e centri di ricerca nazionali ed internazionali.

Tutte le attività aziendali di ricerca e sviluppo sono regolate dalla procedura generale "Controllo della Progettazione", che trova applicazione nell'intero percorso dell'idea progettuale. La proposta di progetto, con la definizione dei requisiti di base, è analizzata da tutte le funzioni coinvolte nel processo. In caso di approvazione è definito un piano della qualità, con la descrizione dei modi e dei tempi previsti per il raggiungimento di ogni *step* e dell'obiettivo finale, i momenti per le verifiche e i riesami e le interfacce tra funzioni in relazione ad ogni *step*.

Un progetto è considerato concluso al termine della validazione, intesa ad assicurare che il prodotto risultante dalla progettazione e dallo sviluppo sia in grado di soddisfare i requisiti per l'applicazione specificata, e con la decisione sull'opportunità commerciale di rilasciare il prodotto alle vendite.

L'avvio della produzione ha luogo al termine del trasferimento della tecnologia e della validazione del processo.

Produzione

Al 30 giugno 2007 la struttura produttiva dedicata alla diagnostica è costituita da 7 unità e da un responsabile di produzione che coordina le attività di quattro reparti operativi (marcatura, preparazione soluzioni, preparazioni fasi solide e confezionamento).

Tutte le fasi di produzione sono regolate da specifiche procedure operative e verificate in continuo dal controllo di qualità, funzione posta in essere da un responsabile e da due tecnici di laboratorio. Anche in questa fase il Gruppo Bouty collabora con enti qualificati quali università, poli tecnologici e parchi scientifici.

La fase di produzione è finalizzata a realizzare i seguenti intermedi: (i) fasi solide; (ii) traccianti enzimatici e radioattivi; e (iii) tamponi di reazione.

Le fasi solide sono costituite da materiale di polistirene di acquisizione chimicamente e fisicamente trattato per interagire con le proteine umane e animali. Tali fasi sono lavorate con macchine robotiche in grado di veicolare, attraverso sistemi fluidici, le proteine specifiche del *kit* in produzione facendole aderire alla superficie del polistirene. I traccianti enzimatici, costituiti da proteine animali chimicamente legate all'enzima perossidasi, sono prodotti con strumentazioni da laboratorio quali gli agitatori, le stufe termostatate, centrifughe, sistemi da dialisi, sistemi di purificazione HPLC e sistemi robotici per l'inflaconamento. I traccianti radioattivi sono invece costituiti da proteine animali chimicamente legate allo iodio 125, e vengono prodotti con la medesima strumentazione da laboratorio. Tali preparazioni devono essere eseguite in laboratori posti in area controllata, essendo lo iodio 125 un elemento radioattivo.

Da ultimo i tamponi di reazione sono costituiti da sali e proteine animali solubilizzate in acqua. Tali tamponi vengono prodotti con l'utilizzo di strumenti da laboratorio quali gli agitatori, i solubilizzatori, sistemi robotici per l'inflaconamento e, ove l'intermedio debba essere veicolato sotto forma liofila, di liofilizzatori.

Ogni intermedio di produzione viene contrassegnato con un'etichetta riportante il lotto di preparazione e la data di scadenza e sottoposto al reparto controllo qualità per l'approvazione, a seguito della quale, si procede all'assemblaggio del *kit* diagnostico ed al relativo confezionamento.

Commercializzazione, gare e appalti

Al 30 giugno 2007, la struttura commerciale dedicata alla Diagnostica è composta da un direttore vendite, 3 area *manager* e 19 agenti di vendita, di cui 18 plurimandatari con esclusiva merceologica, operanti sul territorio nazionale, ed uno monomandatario. A queste risorse si aggiungono nove specialisti di prodotto, i quali svolgono attività di supporto alla vendita e di assistenza ai clienti principalmente nell'applicazione dei *test* su strumentazione dedicata, di cui sei risorse dedicate all'assistenza ai clienti.

Il *management* stima che la struttura commerciale dedicata alla diagnostica copra la quasi totalità dei laboratori diagnostici attivi in Italia.

Nel segmento della diagnostica tradizionale l'acquisizione dei contratti nei confronti dei clienti privati avviene tramite presentazione di una offerta scritta, mentre i contratti con enti pubblici risultano dall'aggiudicazione di gare della durata tra i tre e i cinque anni o da licitazioni private.

Nell'ambito delle commesse, inoltre, la struttura commerciale svolge funzione di coordinamento nell'ambito delle attività di *general contractor* svolte dal Gruppo ovvero facilita la partecipazione del Gruppo e l'inserimento dei propri prodotti in commesse affidate ad altri *general contractor*. Per assicurare la completezza della gamma di prodotti offerti, il Gruppo ha in essere degli accordi di distribuzione in esclusiva per l'Italia con alcuni tra i principali operatori mondiali del settore, tra cui, si annoverano le società Applied Spectral Imaging Inc. (Israele), Axis-Shield Plc (UK), Cambio Ltd (UK), EuroDiagnostica BV (Paesi Bassi), ImmunoConcepts NA Ltd (USA), Irvine Scientific Inc.(USA), Pronto Diagnostics Ltd. (Israele), Quidel Corporation (USA) e Vircell L.S. (Spagna).

In particolare, l'attività della struttura commerciale destinata alla Diagnostica è mirata al monitoraggio continuo del mercato di riferimento, delle innovazioni tecnologiche introdotte e delle gare o licitazioni finalizzate all'assegnazione delle commesse. In questo contesto, il Gruppo opera un costante monitoraggio del mercato di riferimento attraverso l'analisi delle informazioni raccolte sia per il tramite della propria rete vendita sia mediante accesso alle banche dati dell'associazione di categoria (Assobiomedica) per l'analisi dell'andamento dei mercati relativi a ciascuna tipologia di prodotto.

L'attività *marketing* dei prodotti diagnostici consiste prevalentemente nella produzione di materiale informativo cartaceo e/o multimediale di carattere scientifico-divulgativo e nella pubblicazione su riviste scientifiche specialistiche.

Un sito *internet* dedicato esclusivamente ai prodotti Technogenetics fornisce, inoltre, tutte le informazioni relative ai prodotti diagnostici con schede di approfondimento, *news*, eventi, servizi e con *focus* periodici su alcuni prodotti principali.

Da ultimo, il Gruppo partecipa con un proprio *stand* ai principali congressi e manifestazioni fieristiche nel campo della medicina di laboratorio e della biochimica clinica, della biologia molecolare ed infine della genetica.

Assistenza pre/post vendita

L'attività di assistenza è svolta in via prevalente in relazione alla acquisizione di commesse da parte di clienti pubblici o privati.

Tale attività consiste nella fornitura di un servizio di assistenza di livello elevato con riferimento alle problematiche tecniche o di utilizzo di prodotti; il servizio è garantito da personale dotato di specifiche competenze sia tecniche (sui prodotti venduti) sia diagnostiche (con riferimento all'utilizzo degli stessi prodotti).

L'attività di assistenza è talvolta fornita in fase di acquisizione del cliente, collaborando alla progettazione di specifiche soluzioni o per la presentazione di dimostrazioni su prodotti esistenti.

Per tale attività, la struttura si avvale di nove specialisti di prodotto, i quali svolgono attività di supporto alla vendita e di assistenza ai clienti principalmente nell'applicazione dei test su strumentazione dedicata, di cui sei risorse dedicate all'assistenza ai clienti.

6.1.5 Fattori critici di successo

Il *management* ritiene che i principali fattori chiave per lo svolgimento dell'attività del Gruppo siano i seguenti:

Know-how tecnologico

Il Gruppo Bouty dispone di *know-how* e competenze tecnologiche specifiche nelle diverse aree di attività e di una tecnologia proprietaria nelle aree *Drug Delivery System* e Diagnostica che permettono al Gruppo di godere di una immagine di affidabilità e reputazione sia sul mercato sia presso specialisti e *opinion leader* del settore.

La tecnologia sviluppata da Bouty per la produzione di cerotti transdermici permette al Gruppo di essere tra i pochi produttori europei di tale tipologia di prodotto e l'unico produttore italiano autorizzato ⁽¹⁰⁾.

L'attività di ricerca e sviluppo effettuata dal Gruppo nell'area Diagnostica, anche avvalendosi del contributo di professionisti e di centri di ricerca di università ed ospedali, permette a Bouty di presentarsi come un'azienda all'avanguardia nell'immunometria e nella genetica molecolare. Nell'ambito della genetica molecolare Bouty è una delle poche aziende al mondo che sviluppa alcune tipologie di tecniche di miniaturizzazione (*micro-array*). La genetica molecolare rappresenta il futuro nel campo diagnostico perché permette di individuare le patologie da un punto di vista genetico.

Elevata presenza commerciale e reputazione

Il Gruppo Bouty dispone di una rete di vendita diretta presso le farmacie che gode di una reputazione molto elevata sviluppata e consolidata negli anni, permettendo di ottenere accordi di distribuzione con aziende *leader* a livello mondiale e la diffusione dei prodotti con marchi di proprietà.

La presenza presso le farmacie rappresenta un elemento caratterizzante nonché un importante punto di forza di Bouty nella GDO, perché permette al Gruppo di essere percepito come un'azienda farmaceutica affidabile e innovativa che può, quindi, proporre prodotti ad elevato valore aggiunto, garantendo così la differenziazione verso altre linee di prodotti già presenti nella GDO.

Capacità di industrializzazione dei prodotti

Il passaggio dall'attività di sviluppo di un prodotto alla successiva fase di industrializzazione potrebbe non essere necessariamente possibile o fattibile a costi contenuti. Uno degli elementi distintivi del Gruppo Bouty è l'elevata capacità, derivante dal *know how* specifico acquisito negli anni, di industrializzare i prodotti sviluppati contenendo i costi di produzione.

⁽¹⁰⁾ Fonte: Associazione Farmaceutici Industria.

Costi di sostituzione nell'area Drug Delivery System

Le attività di *contract research* e *contract manufacturing* richiedono la presenza di autorizzazioni conseguenti una complessa regolamentazione e una elevata specializzazione e competenza tecnologica e produttiva tutelata da brevetto. Tali elementi rendono molto onerosa la sostituzione di Bouty da parte del cliente; inoltre il valore per il cliente dell'attività del Gruppo in tale area è molto elevato in quanto consente una sostanziale rivitalizzazione ed allungamento del ciclo di vita di prodotti oggetto di importanti investimenti commerciali.

Investimenti

L'importanza della ricerca e sviluppo connotata dalla lunghezza dei tempi e dai conseguenti elevati costi, richiede l'esistenza di una *pipeline* progettuale bilanciata, la presenza di rapporti consolidati con università e centri di ricerca, ed accresce il valore per il cliente derivante dall'attività svolta dal Gruppo a favore di terzi (DDS) in quanto consente una sostanziale rivitalizzazione ed un allungamento del ciclo di vita di prodotti oggetto di importanti investimenti commerciali. Inoltre, la presenza di rigidi *standard* di qualità nella produzione, comporta il mantenimento di un elevato livello tecnologico degli impianti e dei sistemi di controllo.

Capacità di innovazione

Un elemento caratterizzante di Bouty, derivante dalla storica presenza e profonda conoscenza del mercato di riferimento, è costituito dalla capacità di innovazione dei prodotti, sia a livello tecnologico (sistemi transdermici, tecnologia *micro-array* nella diagnostica molecolare, sistemi di dosaggio *random access* nella diagnostica tradizionale), sia a livello commerciale (linea "Care for You" nella GDO, sviluppo di un sistema informativo con la GDO per la gestione informatica degli ordini, offerta di un sistema reagenti-strumentazione nell'area Diagnostica, etc.).

Affermati brand proprietari

Il Gruppo dispone di specifiche famiglie di prodotti con marchi propri affermati destinati alle farmacie e alla GDO.

Sinergie ed esperienza

Il Gruppo è presente attraverso le proprie reti commerciali in differenti comparti del settore e dispone di una struttura integrata con consolidati meccanismi di *feedback* sia interfunzionali che *intercompany*, cui deve aggiungersi un discreto livello di diversificazione, con conseguente possibilità di beneficiare delle sinergie sia a livello produttivo che commerciale e di accrescere la propria esperienza.

La struttura di sviluppo interna al Gruppo Bouty favorisce l'acquisizione di contratti di produzione di cerotti transdermici nonché la creazione di nuovi prodotti per la divisione *Health Consumer*, con effetti sinergici nei confronti delle farmacie, grazie all'affiancamento dei prodotti propri nei listini di aziende farmaceutiche *leader*, e nei confronti della GDO grazie all'introduzione di prodotti specificamente studiati per il *Mass Market*.

6.1.6 Strategia aziendale

L'Emittente intende continuare nel processo di crescita ed espansione del Gruppo sia attraverso vie interne, sia valutando opportunità di crescita esterna tramite acquisizioni di aziende operanti in mercati contigui o complementari e/o costituzione di *joint venture*. In particolare, l'Emittente intende adottare le seguenti linee strategiche diversificate a seconda dell'area di riferimento.

L'obiettivo strategico dell'area *Health Consumer* è rappresentato dal rafforzamento dei marchi di proprietà e dallo sviluppo del canale *Mass Market*. A tal proposito l'Emittente intende consolidare i prodotti a marchio proprio e studiarne il lancio di nuovi, mediante lo sviluppo interno ovvero con l'acquisizione di marchi e/o di aziende operanti nel settore dei prodotti del benessere e della salute. Un'ulteriore opportunità di sviluppo potrà derivare dalla liberalizzazione della vendita nel canale *Mass Market* di prodotti attualmente venduti alle farmacie, sviluppando i rapporti e presidiando la grande distribuzione organizzata, anche facendo leva sulla reputazione del Gruppo nelle farmacie, nonché lo sviluppo di prodotti specificamente studiati per il *Mass Market*. Un ulteriore sviluppo per il Gruppo consentito dal Decreto Bersani è rappresentato dalla possibilità di vendere prodotti farmaceutici (SOP e OTC) anche nelle c.d. parafarmacie (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7).

L'esperienza di cinque anni di vendita di farmaci equivalenti per multinazionali farmaceutiche (Dorom e Teva) ha permesso al Gruppo di acquisire una profonda conoscenza dei meccanismi che regolano questo mercato e delle leve di *marketing* più efficaci, unitamente alla capacità di fornire un qualificato servizio di gestione e distribuzione. Pertanto, l'Emittente intende affiancare alla distribuzione di farmaci equivalenti di terzi l'offerta di farmaci equivalenti propri; a tal fine il Gruppo intende valutare la possibilità di acquisire apposite autorizzazioni relative a molecole i cui brevetti sono in scadenza ovvero, preferibilmente, costituire *joint venture* con produttori internazionali di farmaci equivalenti per la distribuzione degli stessi in Italia gestendo sia la fase di *marketing* sia la fase distributiva. La scelta del *partner* sarà orientata verso aziende interamente strutturate (cioè con ricerca e sviluppo e produzione "*in house*"). Il *management* ritiene infatti che solo in queste condizioni si riesca ad operare con profitto in un mercato così competitivo. In quest'ambito, si segnala che in data 25 maggio 2007 Bouty S.p.A. ha sottoscritto un contratto di agenzia con la Pfizer Italia S.r.l. in ragione del quale Bouty S.p.A. si è impegnata ad agire quale agente in esclusiva per la promozione commerciale dei prodotti farmaceutici commercializzati da Pfizer Italia S.r.l. Per maggiori informazioni in merito al rapporto in essere con la società Pfizer Italia S.r.l. alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4.

Nell'area *Drug Delivery System* l'Emittente intende consolidare la posizione del Gruppo nel segmento dei prodotti transdermici realizzati impiegando tecnologia proprietaria e sviluppare nuovi sistemi transdermici in diverse aree farmacologiche e per nuove esigenze curative (terapie del dolore, del Parkinson, malattie cardiache, alternative alla terapie ormonale sostitutiva, etc.) anticipando così l'evoluzione del mercato della somministrazione di farmaci per via transdermica. La Società intende inoltre sviluppare la tecnologia dei *fast dissolving film*, una forma farmaceutica orodispersibile a dissoluzione rapida per la somministrazione orale di farmaci senza utilizzo dell'acqua. All'interno di questa area la Società intende inoltre potenziare l'attività di comunicazione per la diffusione dei prodotti del Gruppo nell'area dei transdermici ed in particolare per far conoscere ai clienti la capacità del Gruppo di gestire progetti di sviluppo chiavi in mano.

Nell'area Diagnostica la Società si propone il consolidamento della propria posizione nel segmento della Diagnostica Tradizionale e lo sviluppo della Genetica Molecolare. Nel 2006 il Gruppo ha avviato un progetto della durata prevista di 24 mesi, con l'obiettivo di sviluppare e rendere disponibili per la vendita *kit* diagnostici caratterizzati dall'uso di tecniche più avanzate nei settori delle malattie infettive e dell'autoimmunità. Il progetto ha inoltre comportato l'individuazione di una *partnership* con un'azienda *leader* nel settore delle apparecchiature diagnostiche per lo sviluppo di un sistema diagnostico automatico con elevate potenzialità perché permette una maggiore flessibilità nell'effettuazione delle analisi, minori tempi di risposta ad uno specifico paziente e minori costi di gestione. Il progetto prevede inoltre una *partnership* con altre due aziende internazionali per lo sviluppo di ulteriori *kit* diagnostici nei settori del metabolismo osseo (osteoporosi e altro) e dell'endocrinologia (tiroide, fertilità e altro). La *partnership* prevede la distribuzione all'estero dei *kit* prodotti dal Gruppo Bouty da parte dei *partner* internazionali e la distribuzione in Italia in esclusiva da parte di Bouty dei *kit* prodotti dai *partner* internazionali, oltre ai *kit* prodotti dal Gruppo.

Per quanto riguarda la crescita interna nel settore della Genetica Molecolare, la Società intende proseguire la propria politica di investimenti in tecnologie e risorse umane avvalendosi anche della collaborazione con la Sezione di Genetica, Dipartimento di Biopatologia e

Diagnostica per Immagini, Facoltà di Medicina e Chirurgia Università Tor Vergata, Roma. In particolare, la Società prosegue l'attività di sviluppo interno di prodotti quali:

- *kit* con tecnologie di biologia molecolare (DNA *micro array*);
- un *array* genomico (*GenomeArray Technogenetics*) per l'analisi dell'intero genoma;
- un pannello completo di sonde per l'analisi FISH sia in ambito della diagnostica pre e postnatale che nell'oncoematologia e nei tumori solidi; e
- un ulteriore progetto riguarda la validazione e la messa in commercio di un *kit* per l'analisi genetica di SNP del gene OLR1-Loxina le cui varianti determinano una maggiore o minore suscettibilità all'infarto del miocardio.

6.1.7 Quadro normativo

6.1.7.1 Quadro normativo relativo all'*Health Consumer*

Nell'ambito dell'*Health Consumer* il Gruppo Bouty produce, commercializza e distribuisce specialità medicinali, dispositivi medici, prodotti cosmetici e integratori alimentari, sia propri sia di terzi.

6.1.7.1.1 Specialità medicinali

Autorizzazione alla produzione

Il Decreto Legislativo 219/2006 – recante disposizioni circa l'immissione in commercio, la produzione, la distribuzione, la farmacovigilanza, l'informazione scientifica e la pubblicità dei medicinali per uso umano – stabilisce, all'articolo 50, che nessuno può produrre sul territorio nazionale, anche a solo scopo di esportazione, un medicinale senza l'autorizzazione dell'AIFA. L'autorizzazione è rilasciata previa verifica ispettiva diretta ad accertare che il richiedente disponga di personale e di mezzi tecnico-industriali adeguati e sufficienti, sia per la produzione e il controllo, sia per la conservazione dei medicinali, e che l'attività sia diretta da una persona qualificata avente i requisiti di cui all'articolo 52 (la persona qualificata, tra l'altro, deve svolgere la sua attività con rapporto a carattere continuativo alle dipendenze dell'impresa, deve essere in possesso del diploma di laurea in farmacia, o in chimica, o in chimica e tecnologia farmaceutiche o in chimica industriale, essere iscritto all'albo professionale).

Entro novanta giorni dalla data di ricevimento della domanda di autorizzazione, l'AIFA adotta le proprie determinazioni. Il termine è sospeso se l'AIFA richiede ulteriori informazioni sullo stabilimento o indica all'interessato le condizioni necessarie per rendere i locali e le attrezzature idonei alla produzione, assegnando un termine per il relativo adempimento.

Per ogni modifica delle condizioni in base alle quali è stata rilasciata l'autorizzazione deve essere presentata domanda all'AIFA, che provvede sulla stessa entro il termine di trenta giorni, prorogabile fino a novanta giorni in casi eccezionali.

Ai sensi dell'articolo 146 del Decreto Legislativo 219/2006 l'autorizzazione alla produzione è sospesa o, nelle ipotesi più gravi, revocata, per una singola specialità medicinale, per un genere di preparazioni o per l'insieme di queste, se, tra l'altro: è venuto meno uno dei requisiti per svolgere l'attività di produzione; non sono stati osservati gli obblighi e le condizioni imposti dall'AIFA; non sono stati rispettati i principi e le linee guida delle norme di buona fabbricazione dei medicinali fissati dalla normativa comunitaria (*Standard GMP*); o, infine, nel caso in cui il titolare dell'AIC e, se del caso, il titolare dell'autorizzazione alla produzione, non forniscono la prova dell'avvenuta esecuzione dei controlli effettuati sul medicinale e/o sui componenti, nonché sui prodotti intermedi della produzione.

Inoltre, il produttore deve far sì che le operazioni di produzione siano conformi alle previsioni *Standard Good Manufacturing Practice* emanate dalla Comunità Europea. Questa disposizione si applica anche ai medicinali destinati esclusivamente all'esportazione.

Gli stabilimenti di produzione di medicinali sono soggetti ad accertamenti ispettivi dell'AIFA.

Autorizzazione all'immissione in commercio di medicinali (AIC)

In base alla normativa nazionale e comunitaria, un'azienda farmaceutica non può commercializzare un medicinale se non dispone di AIC.

Attualmente nell'Unione Europea esistono quattro tipi di AIC: nazionale, europea secondo procedura centralizzata, europea per mutuo riconoscimento e per procedura decentrata.

AIC nazionale

Ai sensi dell'articolo 6 del Decreto Legislativo 219/2006 nessun medicinale può essere immesso in commercio sul territorio nazionale senza aver ottenuto dall'AIFA un'autorizzazione all'immissione in commercio (AIC) o un'autorizzazione comunitaria a norma del Regolamento n. 726/2004/CE.

Per ottenere il rilascio dell'AIC il richiedente deve presentare una domanda all'AIFA contenente le informazioni e la documentazione relativi, tra l'altro, alla denominazione ed alla sede legale del richiedente e del produttore, se diverso dal primo, alla denominazione del medicinale; alla composizione qualitativa e quantitativa del medicinale riferita a tutti i componenti riportati utilizzando la denominazione comune; alla valutazione dei rischi che il medicinale può comportare per l'ambiente; alla descrizione del metodo di fabbricazione; alle indicazioni terapeutiche, controindicazioni e reazioni avverse; ed alla descrizione dei metodi di controllo utilizzati dal produttore.

Alla domanda devono essere altresì allegati i risultati delle prove farmaceutiche (chimico-fisiche, biologiche o microbiologiche), delle prove precliniche (tossicologiche e farmacologiche) e delle sperimentazioni cliniche; una descrizione dettagliata del sistema di farmacovigilanza e, se del caso, del sistema di gestione dei rischi che sarà realizzato dal richiedente; una dichiarazione che certifica che tutte le sperimentazioni cliniche eseguite al di fuori dell'Unione Europea sono conformi ai requisiti etici contenuti nel Decreto Legislativo 24 giugno 2003, n. 211; un riassunto delle caratteristiche del prodotto redatto a norma dell'articolo 14, un modello dell'imballaggio esterno, con le indicazioni di cui all'articolo 73, e del confezionamento primario del medicinale, con le indicazioni di cui all'articolo 74, nonché il foglio illustrativo conforme all'articolo 77; un idoneo documento dal quale risulta che il produttore ha ottenuto nel proprio paese l'autorizzazione a produrre medicinali; e la certificazione che il richiedente dispone di un responsabile qualificato per la farmacovigilanza e dei mezzi necessari a segnalare eventuali reazioni avverse, che si sospetta si siano verificate nella Comunità Europea o in un paese terzo.

Il richiedente l'autorizzazione all'immissione in commercio non è tenuto a fornire i risultati delle prove precliniche e delle sperimentazioni cliniche se può dimostrare che il medicinale è un medicinale equivalente ad un medicinale di riferimento che è autorizzato o è stato autorizzato da almeno otto anni in Italia o nella Comunità Europea.

L'AIFA adotta le proprie determinazioni sulla domanda di AIC entro il termine di duecentodieci giorni dalla ricezione di una domanda valida.

L'AIC ha una validità di cinque anni e può essere rinnovata sulla base di una nuova valutazione del rapporto rischio/beneficio effettuata dall'AIFA. A tal fine, il titolare dell'AIC deve fornire all'AIFA, almeno sei mesi prima della data di scadenza della validità dell'autorizzazione, una versione aggiornata del *dossier* di autorizzazione del medicinale relativa a tutti gli aspetti attinenti alla qualità, alla sicurezza e all'efficacia, comprensiva di tutte le variazioni apportate dopo il rilascio dell'AIC. Dopo il rinnovo, l'AIC ha validità illimitata, salvo che l'AIFA decida, per motivi giustificati connessi con la farmacovigilanza, di procedere a un ulteriore rinnovo di durata quinquennale.

AIC europea secondo procedura centralizzata

La procedura centralizzata, prevista dal Regolamento n. 726/2004/CE, prevede un'unica AIC valida in tutta l'Unione Europea. Tale autorizzazione viene rilasciata con decisione della Commissione Europea, sulla base di una valutazione scientifica da parte di appositi comitati creati in seno all'EMA. Per i medicinali indicati nell'Allegato 1 al Regolamento (tra cui medicinali derivanti da specifici procedimenti biotecnologici, medicinali veterinari destinati ad essere utilizzati come stimolatori per migliorare la crescita o la produttività degli animali trattati, Medicinali Orfani) la procedura centralizzata è obbligatoria. Per gli altri medicinali il ricorso alla procedura centralizzata è facoltativo.

Di norma questa AIC è valida per 5 anni, con possibilità di rinnovo sulla base di una nuova valutazione del rapporto rischio/beneficio.

AIC europea per mutuo riconoscimento e procedura decentrata

Tale procedura di AIC si basa sul principio del mutuo riconoscimento di un'autorizzazione nazionale da parte degli altri Stati membri o sulla presentazione di un identico *dossier* anche in Stati membri della Comunità Europea ed è stata prevista dalla Direttiva 2001/83/CE e successive modifiche, a livello europeo, e dall'articolo 41 del Decreto Legislativo 219/2006.

L'AIFA, quando nel corso dell'istruttoria di una domanda di autorizzazione, è informata che un altro Stato membro ha autorizzato il medicinale oggetto della domanda (procedura di mutuo riconoscimento), chiede immediatamente all'autorità dello Stato membro che ha rilasciato l'autorizzazione di trasmettergli la relazione di valutazione.

Entro novanta giorni dalla ricezione della relazione di valutazione l'AIFA riconosce la decisione del primo Stato membro oppure, se ritiene che l'autorizzazione del medicinale presenti un rischio per la salute pubblica, attiva la procedura prevista dagli articoli 10 e seguenti della Direttiva 2001/83/CE.

Se il richiedente, che presenta una domanda in più Stati membri della Comunità Europea ai sensi dell'articolo 28 della Direttiva 2001/83/CE, chiede che lo Stato italiano agisca come Stato membro di riferimento (procedura decentrata), l'AIFA si attiene alla seguente procedura.

Se al momento della presentazione della domanda in altri Stati membri, il medicinale ha già ottenuto l'AIC in Italia, l'AIFA, su istanza del richiedente, prepara, entro novanta giorni dalla data di ricezione di una domanda valida, un rapporto di valutazione del medicinale o, se necessario, aggiorna il rapporto di valutazione già esistente. L'AIFA trasmette il rapporto di valutazione, il riassunto delle caratteristiche del prodotto, l'etichettatura e il foglio illustrativo approvati agli Stati membri interessati e al richiedente.

Se al momento della presentazione della domanda in Italia e in altri Stati membri, il medicinale non ha ottenuto l'AIC, l'AIFA, su istanza del richiedente, prepara, entro centoventi giorni dalla data di ricezione della domanda riconosciuta come valida, una bozza di rapporto di valutazione, una bozza di riassunto delle caratteristiche del prodotto e una bozza di etichettatura e di foglio illustrativo e li trasmette agli Stati membri coinvolti e al richiedente.

Dopo novanta giorni dalla data di comunicazione di avvenuto ricevimento, da parte degli Stati membri coinvolti, delle documentazioni di cui agli stessi commi, acquisite le favorevoli valutazioni degli stessi, l'AIFA constata il consenso di tutte le parti, chiude la procedura e informa il richiedente dell'esito.

Se entro il predetto termine di 90 giorni l'AIFA riceve da parte di uno Stato membro coinvolto la comunicazione di non poter approvare, a causa di un rischio potenziale grave di salute pubblica, il rapporto di valutazione, il riassunto delle caratteristiche del prodotto, l'etichettatura e il foglio illustrativo predisposti, si applica la procedura di cui all'articolo 29 della Direttiva 2001/83/CE.

6.1.7.1.2 Dispositivi medici

La produzione di dispositivi medici è disciplinata dal Decreto Legislativo n. 46/97 di attuazione della Direttiva 93/42/CEE concernente i dispositivi medici, il quale li definisce come qualsiasi strumento, apparecchio, impianto, sostanza o altro prodotto, utilizzato da solo o in combinazione, compreso il *software* informatico impiegato per il corretto funzionamento, e destinato dal produttore ad essere impiegato nell'uomo a scopo di diagnosi, prevenzione, controllo, terapia o attenuazione di una malattia; di diagnosi, controllo, terapia, attenuazione o compensazione di una ferita o di un *handicap*; di studio, sostituzione o modifica dell'anatomia o di un processo fisiologico; di intervento sul concepimento, il quale prodotto non eserciti l'azione principale, nel o sul corpo umano, cui è destinato, con mezzi farmacologici o immunologici né mediante processo metabolico ma la cui funzione possa essere coadiuvata da tali mezzi.

L'anzidetto Decreto Legislativo regola le condizioni per l'immissione in commercio dei dispositivi, prevedendone le condizioni per la classificazione e per la marcatura CE, i limiti e le condizioni per la pubblicità dei dispositivi e gli obblighi di monitoraggio in caso di incidenti, alterazione, malfunzionamento e ritiro dal mercato. Il Decreto Legislativo disciplina altresì i requisiti minimi del produttore dei dispositivi, le indagini cliniche su dispositivi, e la vigilanza ed ispezioni da parte del Ministero della Salute e le sanzioni in caso di non conformità alle previsioni del Decreto Legislativo.

La normativa di riferimento applicabile ai dispositivi medici include:

- Decreto Legislativo n. 46/97: attuativo della Direttiva 93/42/CEE, concernente i dispositivi medici;
- Decreto Legislativo n. 95/98: recante modifiche al Decreto Legislativo 46/97 attuativo della Direttiva 93/42/CEE, concernente i dispositivi medici;
- Decreto Ministeriale 29 marzo 2001: secondo elenco riepilogativo di norme armonizzate, adottate ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legislativo n. 507/92, concernente l'attuazione della Direttiva 90/385/CEE in materia di dispositivi medici impiantabili attivi e ai sensi dell'articolo 6, comma secondo, del Decreto Legislativo n. 46/97, concernente l'attuazione della Direttiva 93/42/CEE in materia di dispositivi medici; e
- Circolare del Ministero della Salute del 28 luglio 2004: vigilanza sugli incidenti con dispositivi medici.

6.1.7.1.3 Prodotti cosmetici

La normativa di riferimento per la produzione, la commercializzazione, l'utilizzo dei prodotti cosmetici è la Legge n. 713/86, e successive modifiche, secondo cui sono qualificabili quali cosmetici le sostanze e le preparazioni, diverse dai medicinali, destinate ad essere applicate sulle superfici esterne del corpo umano (epidermide, sistema pilifero e capelli, unghie, labbra) oppure sui denti e sulle mucose della bocca allo scopo, esclusivo o prevalente, di pulirli, profumarli, modificarne l'aspetto, correggere gli odori corporei, proteggerli o mantenerli in buono stato.

La legge disciplina le sostanze che possono essere contenute nei prodotti cosmetici, i controlli e le ispezioni dell'Istituto Superiore di Sanità e del Ministero della Salute sulle officine di produzione dei cosmetici e le modalità di fabbricazione e confezionamento. Inoltre vengono regolamentate le informazioni che devono essere contenute nelle confezioni, l'imballaggio (produttore e responsabile dell'immissione in commercio, data di scadenza, condizioni d'uso, luogo di fabbricazione, ingredienti, etc), le informazioni e comunicazioni al Ministero della Salute e le sanzioni in caso di inosservanza alle previsioni indicate nella Legge.

Oltre alla sopracitata Legge n. 713/86, la produzione, la commercializzazione, l'utilizzo di prodotti cosmetici sono disciplinati dalle seguenti disposizioni di legge:

- Decreto Ministeriale n. 328/87: recante criteri di massima in ordine all'idoneità dei locali e delle attrezzature delle officine di produzione dei cosmetici;

- Decreto Legislativo n. 300/91: attuativo della Direttiva 88/6(6)7/CEE concernente il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri relative ai prodotti cosmetici a norma dell'articolo 57 della legge 29 dicembre 1990 n. 428 (legge comunitaria 1990);
- Decreto Legislativo n. 126/97: attuativo della Direttiva 93/35/CEE concernente il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri relative ai prodotti cosmetici e della Direttiva 95/17/CE recante modalità di applicazione della Direttiva 76/768/CEE riguardo alla non iscrizione di uno o più ingredienti nell'elenco previsto per l'etichettatura dei prodotti cosmetici;
- Decreto Dirigente Unità organizzativa n. 123 (Regione Lombardia): linee guida per la vigilanza sulla produzione e commercializzazione dei prodotti cosmetici in Lombardia; e
- Decreto Legislativo n. 50/2005: Attuativo delle Direttive 2003/15/CE e 2003/80/CE in materia di prodotti cosmetici.

6.1.7.1.4 Integratori alimentari

Gli integratori alimentari vengono considerati come prodotti appartenenti all'area alimentare, a base di vitamine, minerali e altre sostanze di interesse nutrizionale e fisiologico.

Attualmente, in mancanza di una normativa specifica, la commercializzazione di integratori alimentari è subordinata ad una procedura di notifica, ossia alla trasmissione al Ministero della Salute del modello di etichetta impiegato per la commercializzazione, ai sensi dell'articolo 7 del Decreto Legislativo 27 gennaio 1992 n. 111.

Per uniformare le modalità della notifica, è stata emanata la Circolare del Ministero della Salute n. 11 del 17 luglio 2000. Una volta ricevuta l'etichetta, il Ministero, qualora ritenga necessari approfondimenti sulle proprietà di un prodotto, può richiedere all'impresa una documentazione scientifica a supporto delle proprietà, degli obiettivi nutrizionali o delle caratteristiche degli ingredienti e della loro idoneità all'uso alimentare. Il Ministero può anche richiedere adeguamenti o modifiche dell'etichettatura.

Il 10 luglio 2002 è stata emanata la Direttiva 2002/46/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri relative agli integratori alimentari, mentre è in corso di definizione quella sugli "alimenti arricchiti". Tali direttive si inseriscono nel programma della Commissione Europea di creare un insieme coerente di norme in materia di sicurezza alimentare, al fine di aumentare il livello di tutela della salute e favorire la produzione di prodotti nutrizionalmente adeguati.

Nel settore degli integratori alimentari sono sempre più presenti prodotti diretti a favorire lo stato di benessere e non solo a colmare carenze alimentari, come quelli che accanto a una componente nutrizionale presentano una componente vegetale. Le erbe impiegate devono essere in ogni caso idonee all'uso alimentare, non sono ammesse quelle che per la loro natura possono essere commercializzate solo attraverso il canale delle farmacie.

Le erbe devono soddisfare i requisiti di purezza e di sicurezza e devono essere facilmente identificabili attraverso la denominazione comune e il nome botanico. Per la valutazione di nuovi ingredienti vegetali svolge funzioni consultive un gruppo di esperti istituito presso la Commissione consultiva per i prodotti destinati ad una alimentazione particolare. Al fine di aumentare il livello di tutela della salute pubblica il Ministero ha inoltre previsto delle disposizioni particolari per alcuni componenti vegetali quali "citrus aurantium", "iperico", "ginkgo biloba" e "bioflavonoidi", mentre altre sono allo studio. Oltre alle piante possono rientrare in questo gruppo anche componenti non specificatamente vegetali, ma comunque di origine naturale quali pappa reale e propoli.

Gli integratori per gli sportivi sono invece regolamentati dalle "Linee guida sulla composizione, etichettatura e pubblicità dei prodotti dietetici per gli sportivi", Circolare del Ministero della salute del 30 Novembre 2005.

6.1.7.2 Quadro normativo relativo al DDS

Nell'ambito dell'area DDS il Gruppo Bouty adopera sostanze psicotrope e stupefacenti il cui utilizzo è disciplinato dal testo aggiornato del Decreto del Presidente della Repubblica n. 309 del 1990, recante disposizioni in materia di "stupefacenti e sostanze psicotrope, prevenzione, cura e riabilitazione dei relativi stati di tossicodipendenza".

Recentemente sono state introdotte da parte del Ministro della Sanità nuove norme che facilitano la prescrizione dei farmaci, quali l'abolizione del ricettario speciale.

Per quanto riguarda la distribuzione di prodotti contenenti sostanze psicotrope e stupefacenti, è stata introdotta e codificata anche la figura dell'intermediario, ossia della persona che acquista il medicinale stupefacente e lo distribuisce ai grossisti e alle farmacie tramite un depositario, senza venire in possesso materialmente della merce. In questo caso l'AIC fa capo al distributore mentre un apposita autorizzazione viene rilasciata all'intermediario con validità di due anni.

Per quanto concerne l'impiego di sostanze stupefacenti lo stesso è sottoposto ad autorizzazione previa verifica dell'idoneità dei locali adibiti alla preparazione, all'impiego ed alla custodia di tali sostanze ai sensi del Decreto Legislativo 219/2006.

6.1.7.3 Quadro normativo relativo alla Diagnostica

Le Direttive CE "di nuovo approccio" prevedono per gli IVD a basso rischio la responsabilizzazione del produttore che appone il marchio CE sui propri prodotti, in base a una dichiarazione di conformità degli stessi ai requisiti della direttiva. La produzione non necessita di autorizzazioni alla produzione.

Per i prodotti appartenenti a classi di rischio più elevate, è richiesto invece l'intervento di un Ente Notificato che attesti che il sistema di qualità del produttore è idoneo a garantire una produzione costantemente conforme ai requisiti generali e particolari degli IVD.

Le normativa di riferimento la Diagnostica in Vitro comprende:

- Direttiva 98/79/CE: relativa ai dispositivi medico-diagnostici in vitro;
- Decreto Legislativo n. 332/2000: attuativo della Direttiva 98/79/CE relativa ai dispositivi medico-diagnostici *in vitro*; e
- Decisione della Commissione Europea del 7 luglio 2002: relativa alle specifiche tecniche comuni per i dispositivi medico-diagnostici *in vitro*.

Per quanto concerne gli IVD che contengono sostanze radioattive (RIA, IRMA) occorre ulteriormente menzionare:

- Decreto Legislativo 626/96: attuativo delle Direttive 89/391/CEE, 89/654/CEE, 89/656/CEE, 90/269/CEE, 90/270/CEE, 90/394/CEE e 90/679/CEE riguardanti il miglioramento della sicurezza e della salute dei lavoratori sul luogo di lavoro;
- Decreto Legislativo n. 230/95: attuativo delle Direttive 89/618/Euratom, 90/641/Euratom, 92/3/Euratom e 96/29/Euratom in materia di radiazioni ionizzanti; e
- Decreto Legislativo n. 241/2000: attuativo della Direttiva 96/29/Euratom in materia di protezione sanitaria della popolazione e dei lavoratori contro i rischi derivanti dalle radiazioni ionizzanti.

6.1.7.4 Il Decreto Bersani

Il Decreto Legge n. 223 del 4 luglio 2006 (c.d. Decreto Bersani), definitivamente convertito dalla Legge n. 248 del 4 agosto 2006, ha previsto, tra l'altro, che gli esercizi commerciali di cui all'articolo 4, comma primo, lettere d), e) e f), del Decreto Legislativo n. 114/98, possono ef-

fettuare attività di vendita al pubblico dei farmaci da banco o di automedicazione e di tutti i farmaci o prodotti non soggetti a prescrizione medica, e previa comunicazione al Ministero della salute e alla regione in cui ha sede l'esercizio e secondo le modalità previste dal presente articolo.

La vendita è consentita durante l'orario di apertura dell'esercizio commerciale e deve essere effettuata nell'ambito di un apposito reparto, alla presenza e con l'assistenza personale e diretta al cliente di uno o più farmacisti abilitati all'esercizio della professione ed iscritti al relativo ordine. Sono comunque vietati i concorsi, le operazioni a premio e le vendite sotto costo aventi ad oggetto farmaci.

Ciascun distributore al dettaglio può determinare liberamente lo sconto sul prezzo indicato dal produttore o dal distributore sulla confezione del farmaco, purché lo sconto sia esposto in modo leggibile e chiaro al consumatore e sia praticato a tutti gli acquirenti. Ogni clausola contrattuale contraria è nulla.

6.1.7.5 La responsabilità da prodotto

Nell'ambito della propria attività il Gruppo Bouty può essere esposto a responsabilità da prodotto. Al fine di limitare i rischi connessi alla propria attività, l'Emittente ha stipulato apposite polizze di assicurazione.

La responsabilità da prodotto è regolamentata dagli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo n. 206/2005, recante il Codice del Consumo; in particolare il decreto prevede quanto segue. Il produttore è responsabile del danno cagionato da difetti del suo prodotto; quando il produttore non sia individuato, è sottoposto alla stessa responsabilità il fornitore che abbia distribuito il prodotto nell'esercizio di un'attività commerciale, se ha omesso di comunicare al danneggiato, entro il termine di tre mesi dalla richiesta, l'identità e il domicilio del produttore o della persona che gli ha fornito il prodotto.

Un prodotto è difettoso quando non offre la sicurezza che ci si può legittimamente attendere tenuto conto di tutte le circostanze, tra cui: a) il modo in cui il prodotto è stato messo in circolazione, la sua presentazione, le sue caratteristiche palesi, le istruzioni e le avvertenze fornite; b) l'uso al quale il prodotto può essere ragionevolmente destinato e i comportamenti che, in relazione ad esso, si possono ragionevolmente prevedere; c) il tempo in cui il prodotto è stato messo in circolazione.

Il danneggiato deve provare il difetto, il danno, e la connessione causale tra difetto e danno; nelle ipotesi di concorso del fatto colposo del danneggiato il risarcimento si valuta secondo le disposizioni dell'articolo 1227 del Codice Civile; il risarcimento non è dovuto quando il danneggiato sia stato consapevole del difetto del prodotto e del pericolo che ne derivava e nondimeno vi si sia volontariamente esposto; nell'ipotesi di danno a cosa, la colpa del detentore di questa è parificata alla colpa del danneggiato.

Se più persone sono responsabili del medesimo danno, tutte sono obbligate in solido al risarcimento; colui che ha risarcito il danno ha regresso contro gli altri nella misura determinata dalle dimensioni del rischio riferibile a ciascuno, dalla gravità delle eventuali colpe e dalla entità delle conseguenze che ne sono derivate. Nel dubbio la ripartizione avviene in parti uguali.

Il diritto al risarcimento si prescrive in tre anni dal giorno in cui il danneggiato ha avuto o avrebbe dovuto avere conoscenza del danno, del difetto e dell'identità del responsabile; nel caso di aggravamento del danno, la prescrizione non comincia a decorrere prima del giorno in cui il danneggiato ha avuto o avrebbe dovuto avere conoscenza di un danno di gravità sufficiente a giustificare l'esercizio di un'azione giudiziaria.

Il diritto al risarcimento si estingue alla scadenza di dieci anni dal giorno in cui il produttore o l'importatore nella Unione Europea ha messo in circolazione il prodotto che ha cagionato

il danno; la decadenza è impedita solo dalla domanda giudiziale, salvo che il processo si estingua, dalla domanda di ammissione del credito in una procedura concorsuale o dal riconoscimento del diritto da parte del responsabile; l'atto che impedisce la decadenza nei confronti di uno dei responsabili non ha effetto riguardo agli altri.

6.2 PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO COMPETITIVO

Il Gruppo Bouty opera in mercati caratterizzati da buone prospettive di sviluppo sia per quanto concerne la genetica molecolare e le forme alternative di somministrazione di principi attivi, stante il carattere innovativo delle tecniche applicate, sia per quanto concerne la distribuzione nella GDO di prodotti con marcata caratterizzazione farmaceutica/parafarmaceutica.

Nell'ultimo decennio il settore relativo ai prodotti per la salute ed il benessere si è ampiamente evoluto. In tale contesto, la scelta del Gruppo Bouty è stata quella di operare in mercati con marcata caratterizzazione farmaceutica/parafarmaceutica.

Al pari di molti operatori di dimensioni più contenute, il processo di aggregazione in atto nel settore ha indotto il Gruppo a concentrarsi verso specifiche nicchie di mercato. Le competenze disponibili a livello di singole Società, hanno permesso di trarre vantaggio dalle strategie dei principali gruppi farmaceutici che, a fronte della crescita dei costi di sviluppo di nuovi principi attivi, tendono sempre più a proteggere/rafforzare i propri prodotti attraverso il miglioramento dell'efficacia degli stessi resa possibile dall'individuazione di modalità di somministrazione tali da ridurre gli effetti collaterali/indesiderati o migliorare la *compliance* dei pazienti.

Il Gruppo poi, grazie alle competenze tecnologiche e commerciali ed alla flessibilità consentita dalle dimensioni della struttura, ha anche tempestivamente colto le opportunità generate nel mercato della diagnostica dall'identificazione del genoma umano, dall'introduzione delle nanotecnologie e dallo sviluppo informatico. La presenza in tali mercati ad alto valore aggiunto non dominate dalle grandi aziende di settore, costituisce uno degli elementi distintivi del posizionamento Gruppo.

Le medesime caratteristiche distintive del Gruppo, hanno anche permesso di cogliere le opportunità derivanti dai cambiamenti in atto a livello di sistema distributivo sul mercato Italiano dei cosiddetti farmaci di conforto, farmaci da banco prodotti dietetici, cosmetici e prodotti per la cura della persona.

6.2.1 Health Consumer

Il mercato di riferimento dell'area *Health Consumer* è distinto a seconda della tipologia del cliente finale (farmacie e *Mass Market*).

6.2.1.1 Mercato delle farmacie

Le farmacie sono, generalmente, esercizi commerciali assimilabili a piccole aziende di tipo familiare che, a giudizio del *management*, sono caratterizzate da un basso livello di concentrazione e da flussi di *business* stabili.

Nel corso dell'anno 2006 le farmacie hanno generato un volume d'affari aggregato, in termini di *sell-out*, pari a circa Euro 24,4 miliardi, con un incremento dello 0,2% rispetto all'anno precedente per un totale di 2,3 miliardi di confezioni, con un incremento del 2,7% rispetto all'anno precedente. I divergenti andamenti dei valori e dei volumi sono sostanzialmente riconducibili in parte ad una parziale variazione del *mix* interno dei diversi segmenti (dove influisce l'innovazione di prodotto, il lancio di nuovi prodotti, l'aumento del peso dei generici e l'erosione di quota da parte dei canali concorrenziali), ma soprattutto alle variazioni del prezzo medio generale (-2,4%), riconducibile alla riduzione del prezzo dei farmaci etici (-4,2%) il segmento più ampio del mercato.

La tabella che segue che indica la ripartizione del volume d'affari aggregato per tipologia di prodotto per l'anno 2006 e i tassi di crescita tra il 2005 e il 2006 ⁽¹¹⁾.

| Tipologia di prodotto | 2006 | | | |
|-----------------------|-----------------|---------------|-------------------|---------------|
| | Quote in valori | | Quote in quantità | |
| | % | 2005 vs. 2006 | % | 2005 vs. 2006 |
| Farmaci etici | 70,5% | -0,5% | 59,7% | +3,9% |
| Farmaci "autocura" | 8,2% | -7,4% | 13,8% | -4,1% |
| Parafarmaci | 6,7% | +5,6% | 8,5% | +1,6% |
| Igiene e bellezza | 6,7% | +6,1% | 7,2% | +4,4% |
| Altri OTC | 5,7% | +9% | 5,6% | +5,5% |
| Dietetici | 2,2% | +3,3% | 5,2% | +4,7% |

Il Gruppo è presente con i propri prodotti nei segmenti a più elevato tasso di crescita (Parafarmaci, Igiene e Bellezza e altri OTC).

Nel corso del 2006 il mercato della farmacia è stato caratterizzato dalla liberalizzazione nella vendita dei farmaci di "autocura" (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7) che non ha ancora prodotti i suoi effetti sulla dimensione del mercato, pur introducendo nuovi attori nel settore come la GDO, la prima ad attivarsi in questo nuovo scenario, le parafarmacie, le sanitarie e le erboristerie.

6.2.1.2 Mercato del Mass Market

A giudizio del *management*, il mercato *Mass Market* è caratterizzato da un alto grado di concentrazione della clientela e da marginalità più ridotta rispetto a quella del mercato farmacie.

Tale mercato presenta, tuttavia, margini di potenziale crescita anche per effetto dell'entrata in vigore del c.d. Decreto Bersani (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7.4 del Prospetto) che ha liberalizzato la commercializzazione dei farmaci OTC (farmaci da banco di automedicazione) e dei farmaci SOP (ossia dei farmaci per la cui vendita nei confronti del pubblico non è richiesta la presentazione della prescrizione medica). Il Decreto Bersani ha introdotto alcune misure di garanzia e tutela del consumatore, quali ad esempio: vendita consentita in un apposito "angolo della salute" ben distinto dagli altri reparti, con l'assistenza di uno o più farmacisti laureati e iscritti all'ordine; divieto di concorsi, operazioni a premio e vendite sotto costo (ad esempio il classico "3x2").

La nuova normativa non ha fatto registrare nel corso del 2006 rilevanti cambiamenti: a fine 2006 sono stati aperti meno di 60 punti vendita collocati sull'intero territorio nazionale che commercializzano farmaci OTC e SOP ⁽¹²⁾. Ciò è dovuto principalmente agli elevati costi di gestione (in particolare legati all'assunzione di personale in possesso di laurea in farmacia) che riducono sensibilmente la redditività. La tabella seguente mostra le previsioni 2007 e 2008 relative al numero di corner nella GDO e la stima del totale vendite in valore dei farmaci di automedicazione e SOP ⁽¹³⁾.

| Farmaci di automedicazione e SOP (milioni di Euro) | Scenario base | | Scenario dinamico | |
|---|---------------|--------------|-------------------|--------------|
| | 2007 | 2008 | 2007 | 2008 |
| Numero corner | 77 | 116 | 85 | 177 |
| Numero corner super | 195 | 262 | 225 | 320 |
| Totale Corner GDO | 272 | 378 | 310 | 497 |
| % vendite corner GDO | 4,5 | 6,4 | 5,1 | 9,7 |
| % vendite farmacie | 95,5 | 92,6 | 94,9 | 90,3 |
| Stima totale vendite valore | 2.093 | 2.166 | 2.093 | 2.166 |

(11) Fonte: Dati di sell-out 2006 - IMS Health.

(12) Fonte: IMS Health e Iri-Information Resources.

(13) Fonte: IMS Health e Iri-Information Resources.

Le tabelle seguenti illustrano le dimensioni del mercato *Mass Market* con riferimento ai seguenti segmenti in cui sono presenti i prodotti del Gruppo: parafarmaco ⁽¹⁴⁾ (con separata indicazione del segmento cerotti speciali e cerotti benessere); adesivi e pulitori di dentiere; paste dentifrice ⁽¹⁵⁾; soluzioni nasali; soluzioni oculari; soluzioni auricolari ⁽¹⁶⁾.

| Dimensioni del segmento (in migliaia di Euro) | Parafarmaco | Var. % Annua | di cui Cerotti Speciali e Cerotti Benessere | Var. % Annua |
|--|-------------|-----------------|---|-----------------|
| Unità | 93.010.336 | 0,8 | 1.552.155 | 13,8 |
| Valore | 197.417 | 3,8 | 7.335 | 23,2 |

| Dimensioni del segmento (in migliaia di Euro) | Adesivi e pulitori di dentiere | Var. % Annua | Paste dentifrice | Var. % Annua |
|--|-----------------------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| Unità | 7.473.579 | 5,2 | 117.709.180 | 1,9 |
| Valore | 36.584 | 6,3 | 241.734 | 3,9 |

| Dimensioni del segmento (in migliaia di Euro) | Soluzioni nasali | Var. % Annua | Soluzioni oculari | Var. % Annua | Soluzioni auricolari | Var. % Annua |
|--|---------------------|-----------------|----------------------|-----------------|-------------------------|-----------------|
| Unità | 1.169.961 | 18,1 | 168.778 | 72,9 | 422.981 | 14,2 |
| Valore | 5.766 | 22,1 | 814 | 75,5 | 2.021 | 13,2 |

Il peso dei diversi operatori (piccoli, medi, grandi) nel mercato di riferimento è distribuito equamente, mentre i tassi di crescita più elevati sono riscontrabili negli ipermercati.

Il *management* ritiene che il Gruppo Bouty presidi entrambi i mercati (farmacie e *Mass Market*) con attenzione e competenza e che sia pronto a cogliere tutte le opportunità che eventualmente si presenteranno, anche in seguito ad ulteriori modifiche all'attuale Decreto Bersani.

6.2.1.3 Posizionamento competitivo

Dall'analisi delle forze competitive che insistono sull'area di *business*, emerge un mercato caratterizzato da: una contenuta minaccia di prodotti sostitutivi ed una altrettanto ridotta probabilità di ingresso da parte di nuovi *competitor* a causa degli elevati costi per investimenti iniziali, dei vincoli autorizzativi e dell'importanza delle economie di scala; una discreta forza contrattuale dei fornitori (in particolare per quanto riguarda la forza lavoro specializzata), mitigata dai contenuti costi di sostituzione e una forza contrattuale dei clienti proporzionata alle dimensioni (GDO) ed al basso grado di differenziazione, ancorché assumano rilievo elementi quali la notorietà e il rapporto qualità/prezzo; da ultimo, un medio livello di competizione interna dovuto agli elevati investimenti, alla maturità del mercato OTC, parzialmente compensata dagli altri mercati, ed al numero abbastanza elevato di *competitor*.

Nell'ambito della realizzazione e commercializzazione dei prodotti per il benessere e la salute, i fattori critici di successo sono rappresentati, oltre che dalla qualità dei prodotti stessi, dall'ampiezza della gamma offerta e dalla capillarità della copertura commerciale attraverso la forza vendita.

Data l'estrema diversificazione dei *competitor* in termini di dimensione, mercati presidiati e di ampiezza del numero di prodotti offerti, il *management* ritiene che non sia possibile stabilire in modo univoco il posizionamento competitivo del Gruppo Bouty nell'ambito del mercato dell'*Health Consumer*.

(14) Segmento composto dalle seguenti categorie merceologiche: cerotti classici, cerotti speciali, cerotti benessere, garze, cotone, profilattici e disinfettanti (Fonte: IRI-INFOSCAN).

(15) Segmento composto dalle seguenti categorie merceologiche: premium multibenefit, anti-carie, herbal/natural, sbiancanti, anti-tartaro e basic multibenefit).

(16) Fonte: IRI-INFOSCAN, gennaio 2007.

Sono tuttavia disponibili dati di mercato per alcuni marchi e categorie di prodotto commercializzati dal Gruppo nel *Mass Market* categorie rilevanti di prodotto, esposti nelle tabelle riportate di seguito ⁽¹⁷⁾:

| Segmento Prodotti di medicazione, cerotti speciali e benessere (Valore mercato Euro 7,3 milioni) | Quota di Mercato (%) |
|--|---------------------------------|
| Angelini | 23 |
| BDF | 22 |
| BluFarm | 20 |
| Bouty (Prodotto Cerox Emostatico) | 10 |
| Gabbiano | 7 |
| Altri | 18 |

| Segmento Protesi dentale (Valore mercato Euro 36,5 milioni) | Quota di Mercato (%) |
|---|---------------------------------|
| Glaxo Smith | 63 |
| Procter & Gamble | 29 |
| Bouty (<i>Rigident</i>) | 4 |
| Altri | 4 |

| Segmento Soluzioni nasali-oculari-auricolari (Valore mercato Euro 8,6 milioni) | Quota di Mercato (%) |
|--|---------------------------------|
| Farmed | 28 |
| BDF | 25 |
| Altana P. | 13 |
| Bouty (<i>Care for You</i>) | 6 |
| Artsana | 3 |
| Altri | 25 |

Per quanto concerne la distribuzione dei farmaci generici, data la molteplicità e l'eterogeneità dei soggetti che effettuano distribuzione di tale tipologia di prodotto, che includono sia operatori nazionali che grandi multinazionali, presenti direttamente e indirettamente sul mercato, l'Emittente ritiene di non disporre di adeguate fonti per effettuare valutazioni sul posizionamento competitivo del Gruppo Bouty rispetto ai propri concorrenti in questa divisione.

6.2.2 Drug Delivery System

6.2.2.1 Panoramica del mercato Drug Delivery System

Il mercato dello sviluppo e della produzione di cerotti transdermici ed in generale delle tecnologie innovative di somministrazione o *Drug Delivery System* cresce in valore ed in importanza come sistema di prolungamento del ciclo di vita di un marchio farmaceutico, anche attraverso la brevettazione del prodotto, come reazione all'avvento dei farmaci equivalenti e agli elevati costi per lo sviluppo di nuove molecole.

Sin dal 2005 il mercato mondiale del *Drug Delivery System* transdermico ha superato 10 miliardi di USD di valore ed è in continua crescita grazie allo sviluppo di nuove applicazioni che vengono impiegate per risolvere varie patologie croniche ed acute come, ad esempio, il morbo di Parkinson ⁽¹⁸⁾.

(17) Fonte: IRI-INFOSCAN, gennaio 2007.

(18) Fonte: Transdermal drug delivery – Jain PharmaBiotech Report.

| Prodotto (dati in miliardi di USD) | 2002 | 2003 | 2005 | 2007 |
|---|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Rilascio controllato | 18,6 | 21,0 | 26,3 | 35,2 |
| Iniezioni senza ago | 0,6 | 0,7 | 1,0 | 1,8 |
| Dispositivi polimerici iniettabili/impiantabili | 4,5 | 5,4 | 7,2 | 8,4 |
| Sistemi di somministrazione trans-dermica (*) | 8,0 | 9,4 | 12,7 | 16,3 |
| Sistemi di somministrazione per via nasale | 10,2 | 12,3 | 16,0 | 20,5 |
| Sistemi di somministrazione per via polmonare | 17,0 | 19,2 | 22,6 | 26,2 |
| Sistemi di somministrazione attraverso mucose (orale, vaginale, etc.) | 2,8 | 4,2 | 6,5 | 9,8 |
| Sistemi di somministrazione rettale | 0,7 | 0,8 | 1,2 | 1,8 |
| Sistemi di somministrazione liposomiale | 1,4 | 1,8 | 3,3 | 5,1 |
| Terapia cellulare e genica | Nil | 1,0 | 5,0 | 9,2 |
| Altri | 1,6 | 1,8 | 2,5 | 15,5 |
| Totale | 65,4 | 77,6 | 104,3 | 149,8 |

(*) Mercato del Gruppo.

La tabella seguente mostra il mercato storico e potenziale per aree terapeutiche. Le aree evidenziate rappresentano le aree in cui è attivo il Gruppo Bouty ⁽¹⁹⁾.

| Terapia (dati in miliardi di USD) | 2002 | 2003 | 2005 | 2007 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Angina pectoris (*) | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 1,8 |
| Artrite (*) | 7,0 | 8,5 | 12,5 | 16,0 |
| Deficit di concentrazione e disordini comportamentali | 1,2 | 1,3 | 1,5 | 1,7 |
| Contraccezione e prevenzione della gravidanza | 5,0 | 5,6 | 7,0 | 8,6 |
| Dermatologia | 4,7 | 5,2 | 6,5 | 7,8 |
| Disfunzioni erettili | 2,0 | 2,2 | 3,0 | 3,7 |
| Terapia sostitutiva degli estrogeni (*) | 3,6 | 3,8 | 4,5 | 5,1 |
| Disturbi femminili della sfera sessuale | 1,0 | 1,1 | 1,5 | 1,9 |
| Ipertensione (*) | 17,5 | 18,0 | 19,3 | 24,6 |
| Terapia maschile sostitutiva del testosterone | 0,5 | 0,6 | 1,0 | 1,3 |
| Antidolorifici (dolore acuto) (*) | 6,0 | 7,2 | 9,8 | 12,6 |
| Parkinson (*) | 1,7 | 1,9 | 2,5 | 3,0 |
| Anti-tabagismo | 0,7 | 0,8 | 1,2 | 1,5 |
| Totale | 51,9 | 57,4 | 71,8 | 89,6 |

(*) Mercato del Gruppo.

6.2.2.2 Posizionamento competitivo

L'analisi delle forze che determinano il contesto competitivo della SBU, mette in luce un mercato attrattivo ed in crescita, caratterizzato da un limitato numero di *competitor* (in specie sul mercato italiano), da una remota possibilità di avvento di prodotti sostitutivi e da una altrettanto contenuta minaccia di nuovi entranti a causa degli elevati investimenti iniziali, del regime autorizzativo vigente e dell'importanza delle economie di scala e delle curve di esperienza. Anche la forza contrattuale dei fornitori, fatta esclusione per alcuni dipendenti chiave e per i fornitori di adesivi e polimeri per uso farmaceutico, appare alquanto contenuta mentre, le rilevanti dimensioni dei clienti e l'elevata importanza per gli stessi del prodotto/servizio acquistato, è bilanciata dalla scarsa propensione all'integrazione a valle e dagli elevati costi per la sostituzione del produttore/fornitore del servizio.

Il Gruppo Bouty è l'unico produttore in Italia e uno dei pochi in Europa, in possesso di tutte le autorizzazioni necessarie, di una struttura produttiva idonea, *know-how* e brevetti per sviluppare e produrre cerotti transdermici secondo le norme GMP ⁽²⁰⁾.

(19) Fonte: Transdermal drug delivery – Jain PharmaBiotech Report.

(20) Fonte: AFI – Associazioni Farmaceutici Industria.

I principali concorrenti del Gruppo nell'area del DDS sono: Noven Pharmaceuticals Inc. (USA), ALZA Corporation J&J Group (USA), Novosis AG (Germania), Lavipharm Grecia Ins. (USA), Adhesives Research Inc. (USA), LTS Lohmann AG (Germania), Teikoku Seiyaku Co LTD (Giappone), Key Pharmaceuticals Inc. (USA) e 3M (USA).

Nel Drug Delivery System il Gruppo Bouty è attivo principalmente in Italia. Tenuto conto della natura di nicchia di tale mercato, non sono disponibili dati ufficiali in merito al posizionamento competitivo del Gruppo.

6.2.3 Diagnostica

6.2.3.1 Panoramica del mercato della Diagnostica

Lo sviluppo delle tecnologie biomediche e della diagnostica in vitro è avvenuto in un arco di tempo relativamente molto breve (poco più di 20 anni), nel corso del quale la ricerca scientifica ha permesso l'applicazione, anche in campo medico, delle scoperte e delle innovazioni tecnologiche divenute disponibili (dalla meccanica all'elettronica, dalla chimica alla biologia, dall'informatica alla scienza dei materiali).

L'integrazione tra le conoscenze provenienti da settori diversi ha reso possibile la realizzazione di molti prodotti: dalle siringhe agli organi artificiali, dal filo per suture alle protesi impiantabili, dai reagenti per la diagnostica biochimica a base di ingegneria genetica, alle attrezzature chirurgiche.

Tutti questi prodotti sono raggruppabili in oltre 35.000 famiglie diverse, che formano due grandi aggregati che vengono denominati "dispositivi medici" e "dispositivi medico-diagnostici in vitro". Tale suddivisione è stata sancita dall'Unione Europea a metà degli anni '80, quando il legislatore ha armonizzato le leggi europee in materia e ha dettato regole per garantire la sicurezza e la qualità di questi prodotti ⁽²¹⁾.

Con riferimento al mercato della diagnostica, deve segnalarsi che a causa del non completo trasferimento alle associazioni di categoria da parte degli operatori dei dati relativi al proprio volume d'affari, la rappresentazione dei dati del predetto mercato può rivelarsi non esaustiva.

Sono tuttavia disponibili, alla Data del Prospetto, le stime relative all'anno 2005 elaborate dalla European Diagnostic Manufacturers Association ⁽²²⁾, che si caratterizzano per un elevato grado di completezza dovuto alla concentrazione di oltre l'85% del mercato totale fra le maggiori nazioni europee.

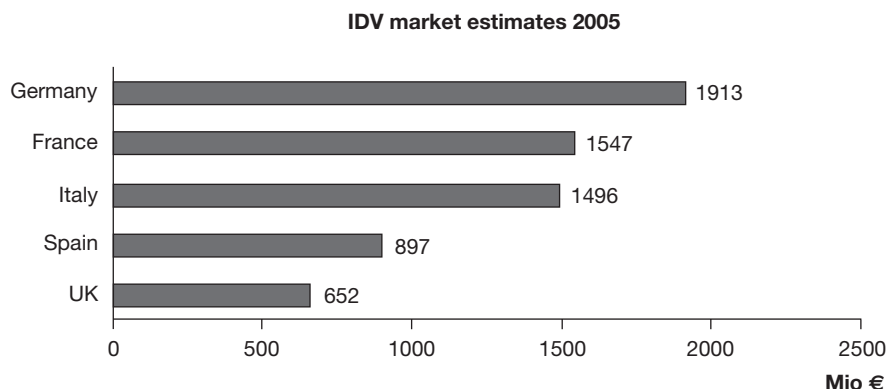
Per il solo mercato europeo della diagnostica in vitro (IVD), è stimato un valore di mercato, con riferimento a EU a 27 membri (esclusi Cipro, Lussemburgo e Malta) sommato alla quota di EFTA (esclusi Islanda e Lichtenstein) rispettivamente di circa Euro 8.712 milioni e di circa Euro 9.036 milioni, con una crescita generale rispetto all'anno precedente stimata in circa l'1%.

In base ai dati esposti, si evidenzia come il mercato italiano rappresenti la terza realtà a livello europeo (Euro 1.496 milioni) dopo Germania (Euro 1.913 milioni) e Francia (Euro 1.547 milioni).

(21) Fonte: Assobiomedica.

(22) Fonte: EDMA, "European IVD Market Estimates 2005".

La tabella seguente riporta le stime per l'anno 2005 per i 5 maggiori mercati europei:



Per quanto concerne il mercato di riferimento della diagnostica legata alla biologia molecolare e genetica deve rilevarsi che, allo stato attuale, non sono disponibili dati ufficiali.

Dalle elaborazioni interne dei dati commerciali del Gruppo, tuttavia, il mercato della diagnostica legata alla biologia molecolare e genetica appare, a differenza di quello relativo ai sistemi tradizionali, in crescita e sufficientemente protetto dalle barriere all'ingresso di nuovi *competitor* e prodotti sostitutivi costituite prevalentemente dagli elevati investimenti iniziali con ritorno incerto di medio-lungo termine, dal vigente regime autorizzativo e dalla rilevanza delle competenze specifiche e delle curve di esperienza. Dal punto di vista dei fornitori, si registrano sensibili costi di sostituzione per i fornitori di componenti specifici ed una certa dipendenza da risorse umane dotate di competenze specialistiche, solo parzialmente compensate dalla scarsa forza contrattuale dei fornitori di materie prime.

Infine, la significativa forza contrattuale dei clienti, soprattutto se di grandi dimensioni, sensibili al rapporto qualità/prezzo e tutelati dalle modalità di affidamento delle forniture pluriennali in base a gara, viene parzialmente mitigata dalla percezione dell'importanza di elementi quali notorietà, capacità di fornire servizi integrati e costi di sostituzione del fornitore.

6.2.3.2 Posizionamento competitivo

Nella Diagnostica il Gruppo Bouty è attivo principalmente in Italia.

Il mercato nazionale della diagnostica è caratterizzato da un numero di clienti elevato con un conseguente grado di concentrazione medio-basso.

Il posizionamento competitivo di un'azienda che opera nel mercato della diagnostica è principalmente legato all'ampiezza della gamma di prodotti offerti ed al loro contenuto tecnologico. Questo mercato non è particolarmente sensibile alla rinomanza del marchio quanto piuttosto alla qualità tecnica e la capacità di innovazione. Di conseguenza è fondamentale per gli operatori presidiare anche le nicchie più innovative, quali la genetica molecolare.

Di seguito vengono indicati i principali concorrenti del Gruppo ripartiti secondo le principali branche della medicina di potenziale applicazione del prodotto diagnostico:

- endocrinologia: Abbott, Siemens, Roche, DPC, Ortho-J&J;
- *Torch*: Abbott, Roche, Dia-Sorin, Biomerieux, Eurogenetics, Radim, Alfawassermann, Ortho-J&J, Radium;
- Autoimmunità: Dia-Sorin, Inova e Pharmacia;

Tenuto conto della natura di nicchia di tale mercato, non sono disponibili dati ufficiali in merito al posizionamento competitivo del Gruppo. Tuttavia, il *management* ritiene che il Gruppo

sia stato tra i primi in Europa in grado di offrire un sistema “reagenti + strumenti” per la determinazione dei *test* del complesso Torch, ed sia tra i principali operatori nel settore della ricerca degli anticorpi.

6.3 FATTORI ECCEZIONALI

Per quanto a conoscenza dell’Emittente, le informazioni fornite ai punti 6.1 e 6.2 non sono state influenzate da fattori eccezionali.

6.4 DIPENDENZA DELL’EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE

A giudizio del *management*, l’attività e la redditività dell’Emittente non dipendono in modo significativo da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione, fatta eccezione per le autorizzazioni amministrative necessarie per lo svolgimento dell’attività (si veda in proposito la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7).

CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE

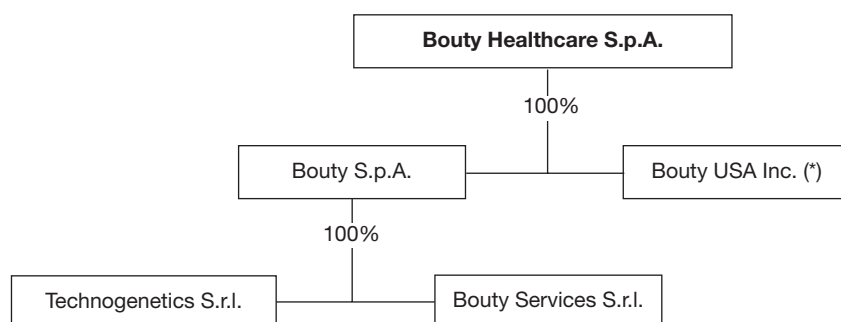
L'Emittente è la società capogruppo del Gruppo Bouty e svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti delle società controllate.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che esercita tale attività, agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società. Tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta: (i) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (ii) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Per quanto riguarda i finanziamenti effettuati a favore di società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei loro confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si noti quanto segue: (i) i finanziamenti, in qualunque forma effettuati, concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe ragionevole un conferimento, sono considerati finanziamenti postergati, con conseguente rimborso postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; e (ii) qualora il rimborso di detti finanziamenti intervenga nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, i finanziamenti devono essere restituiti.

Sempre nell'ambito della propria funzione di capogruppo, l'Emittente svolge, inoltre, attività centralizzate di amministrazione, finanza e controllo, *quality assurance* e coordinamento controllo qualità, *human resources*, gestione sistemi informativi, acquisti e logistica, legale, *regulatory*, sicurezza e ambiente e sviluppo strategico-progettuale finalizzate ad assicurare l'uniformità nelle scelte gestionali e lo sfruttamento delle sinergie esistenti tra le diverse aree d'affari del Gruppo.

Il seguente grafico rappresenta la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto, con indicazione delle relative partecipazioni.



(*) Società cui, alla Data del Prospetto, non fanno capo attività operative.

Nella seguente tabella vengono indicate alcune informazioni riguardanti le società che l'Emittente, direttamente od indirettamente, controlla.

| Società | Sede | Capitale Sociale (Euro) | % |
|-----------------------|--------------------------|----------------------------|-----|
| Bouty S.p.A. | Milano | 8.000.000 | 100 |
| Bouty USA Inc. (*) | Norcross (Georgia – USA) | 8 | 100 |
| Bouty Services S.r.l. | Milano | 45.000 | 100 |
| Technogenetics S.r.l. | Milano | 1.300.000 | 100 |

(*) Società non operativa alla Data del Prospetto.

Nelle società del Gruppo nelle quali la Società possiede, direttamente o indirettamente, la maggioranza del capitale, la Società stessa ha il diritto di nominare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione e degli organi di controllo, se esistenti.

Non sussistono società consociate, da intendersi quali società non controllate dall'Emittente ma facenti capo agli azionisti della stessa Emittente, operanti in aree di attività analoghe o connesse a quelle dell'Emittente.

7.2 DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è costituito dall'Emittente e da altre quattro società controllate di cui segue una breve descrizione.

Bouty S.p.A., società costituita in data 7 novembre 1939, con sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari ad Euro 8.000.000. La società è attiva nella produzione dei prodotti del Gruppo destinati alle aree *Health Consumer* e *Drug Delivery System* ed è interamente controllata dall'Emittente.

Bouty USA Inc., società costituita in data 9 gennaio 2006, con sede legale in 6165 Crooked Creek Road, Suite A, Norcross, Georgia, USA, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari ad Euro 8. La società, il cui capitale è interamente detenuto dall'Emittente, non è operativa alla Data del Prospetto.

Bouty Services S.r.l., società costituita in data 4 agosto 1972, con sede legale in Milano, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari ad Euro 45.000. La società, attiva nella concessione all'Emittente di licenza d'uso sui propri marchi "Orasiv" e "Clinex", è interamente controllata da Bouty S.p.A.

Technogenetics S.r.l., società costituita in data 15 luglio 1982, con sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari ad Euro 1.300.000. La società, attiva nella produzione e vendita di *kit* diagnostici dell'area Diagnostica, è interamente controllata da Bouty S.p.A.

CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Nella seguente tabella sono indicati i beni immobili di proprietà dell'Emittente e di ciascuna società del Gruppo alla Data del Prospetto :

| Società proprietaria | Ubicazione | Destinazione | Superficie complessiva (mq) |
|----------------------|---|--|-----------------------------|
| Bouty S.p.A. | Viale Casiraghi n. 441/471, Sesto San Giovanni, Milano | Uso industriale | 5.300 |
| Technogenetics | SS 11 Padana Superiore Km 160, Cassina de' Pecchi, Milano | Uso uffici, laboratorio e locali tecnici | 1.906 |

Gli immobili di proprietà del Gruppo non sono soggetti a gravami.

L'immobile di proprietà della Bouty S.p.A. è catastalmente identificato come al N.C.T. partita 13329, foglio 6, mappali 379, 380, 381, 382, 413, 414, 415 della superficie di complessivi ett. 0.45.98, mentre quello di proprietà della Technogenetics è catastalmente identificato come al N.C.T. partita 32205, foglio 5, mappale 216 della superficie di ha 0.24.60.

La seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali le società del Gruppo Bouty hanno la disponibilità alla Data del Prospetto sulla base di contratti di locazione commerciale o finanziaria nonché di servizio, il cui corrispettivo annuo è superiore ad Euro 25.000.

| Società conduttrice | Ubicazione | Canone annuo di locazione (Euro) (*) | Locatore | Scadenza |
|-------------------------|--|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Bouty S.p.A. | SS 11 km 160, Cassina de' Pecchi, Milano (**) | 141.000 | Safe S.r.l. | 30 giugno 2011 |
| Bouty S.p.A. | SS 11 km 160, Cassina de' Pecchi, Milano | 60.000 | Technogenetics | 30 giugno 2009 |
| Technogenetics | Viale Casiraghi n. 441/471, Sesto San Giovanni, Milano | 110.000 | Bouty S.p.A. | 30 giugno 2009 |
| Bouty Healthcare S.p.A. | Viale Casiraghi n. 441/471, Sesto San Giovanni, Milano | 130.000 | Bouty S.p.A. | 30 giugno 2009 |

(*) Importi al netto dell'Imposta sul Valore Aggiunto.

(**) Lo stabilimento di Cassina de' Pecchi, complessivamente pari a circa 5000 mq, è in parte di proprietà di Technogenetics (per una porzione pari a mq 1.906) ed in parte di proprietà della società Safe S.r.l. (per una porzione pari a mq 3.150). La porzione di proprietà della Safe S.r.l. è stata concessa in locazione alla Bouty S.p.A.

Al 31 dicembre 2006 il valore (inteso come costo storico) delle immobilizzazioni materiali esistenti dell'Emittente (che comprendono attrezzature, autovetture, impianti, mobili ed arredi, fabbricati e terreni) ammontava a complessivi Euro 12.259.000.

8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Il *management* dell'Emittente ritiene che il Gruppo sia sostanzialmente in regola con le normative ambientali e le autorizzazioni ambientali applicabili alla propria attività. Tuttavia il Gruppo sopporta dei costi legati al rispetto di una posizione di conformità alle leggi vigenti. In ogni caso, negli esercizi passati, i costi legati a questioni ambientali o di sicurezza non hanno avuto effetti negativi rilevanti sull'attività del Gruppo Bouty, e non si prevede di dover affrontare rilevanti costi futuri legati a questioni ambientali.

Le problematiche ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte del Gruppo possono essere sintetizzate come segue:

- emissioni atmosferiche: gli stabilimenti produttivi siti in Sesto San Giovanni (MI) e Cassina de' Pecchi (MI) operano, sulla base di idonee autorizzazioni, in regime di basse emissioni nell'atmosfera ed in conformità con i limiti di legge stabiliti per le emissioni atmosferiche;
- inquinamento acustico: gli stabilimenti produttivi siti in Sesto San Giovanni (MI) e Cassina de' Pecchi (MI) sono sottoposti a monitoraggio rispetto alle problematiche legate all'inquinamento acustico dei luoghi di lavoro e dell'ambiente circostante i predetti stabilimenti, e si conformano dunque alle disposizioni di legge vigenti;
- acque reflue: gli stabilimenti produttivi siti in Sesto San Giovanni (MI) e Cassina de' Pecchi (MI) producono acque reflue industriali, che, sulla base di idonee autorizzazioni, sono immesse nelle reti fognarie e nei corsi di acqua superficiale nel rispetto dei limiti previsti dalla legge;
- scarico dei rifiuti: i rifiuti provenienti dal ciclo produttivo sono separati e smaltiti nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti. L'Emittente è in regola con le contribuzioni CONAI; e
- amianto: gli stabilimenti produttivi siti in Sesto San Giovanni (MI) e Cassina de' Pecchi (MI) sono conformi alle leggi vigenti in tema di presenza di amianto nei luoghi di lavoro; in particolare, i materiali contenenti fibre di amianto sono sottoposti a monitoraggio per assicurare che la concentrazione di fibre di amianto respirabili nei luoghi di lavoro si mantenga entro i limiti di legge.

Il Gruppo Bouty non utilizza amianto o suoi derivati nel processo produttivo. Si segnala, tuttavia, che parte delle coperture dello stabilimento sito a Cassina de' Pecchi sono state realizzate in cemento amianto. Ai sensi della normativa vigente, questo materiale può essere mantenuto in sede se in buono stato di conservazione (in quanto le fibre di amianto in esso contenute potrebbero essere rilasciate solo in presenza di un deterioramento del materiale) e se vengono adottate misure di prevenzione per la salute dei lavoratori. Fermo restando che, in generale, le predette coperture sono in buone condizioni, il Gruppo ha intrapreso un programma volto al loro monitoraggio al fine di individuare, qualora si verificassero, interventi mirati di rimozione e smaltimento delle porzioni di materiale che presentino carenze.

In generale, le attività industriali condotte attualmente non evidenziano specifiche situazioni di rischio negli stabilimenti in cui opera il Gruppo; tuttavia, anche in ragione del livello di rischio di inquinamento proprio dell'attività del Gruppo relativamente basso, non sono state effettuate specifiche attività di caratterizzazione del suolo e del sottosuolo.

CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 congiuntamente all'analisi degli sviluppi e ai risultati raggiunti dal Gruppo. Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo riportati in tale Capitolo sono stati desunti:

- dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 7 aprile 2006 e in data 11 aprile 2005;
- dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 30 marzo 2007, comprensivo dei prospetti di riconciliazione predisposti in conformità al principio contabile internazionale IFRS n. 1 costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente e delle relative note esplicative, anch'essi assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 30 marzo 2007;

e devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli III, X e XX della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

9.1 SITUAZIONE FINANZIARIA

La situazione finanziaria del Gruppo ed i principali fattori che l'hanno influenzata negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo X, del presente Prospetto.

9.2 GESTIONE OPERATIVA

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006.

9.2.1 Conti economici relativi agli esercizi 2006 e 2005 predisposti in accordo con i principi IAS/IFRS, adottati dall'Unione Europea

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici relativi agli esercizi 2006 e 2005.

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | Esercizio chiuso al 31 dicembre | | | |
|---|---------------------------------|------------|---------------|------------|
| | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
| Ricavi della gestione caratteristica | 70.978 | 100 | 70.310 | 100 |
| Altri proventi | 483 | | 429 | |
| Totale ricavi | 71.461 | | 70.739 | |
| Variazione delle rimanenze | (1.655) | (2,3) | (343) | (0,5) |
| Acquisto di materie prime, sussidiarie di consumo e merci | (39.145) | (55,2) | (41.831) | (59,5) |
| Prestazioni di servizi e costi diversi | (17.305) | (24,4) | (15.696) | (22,3) |
| Costo del personale | (7.074) | (10,0) | (7.351) | (10,5) |
| Accantonamenti e svalutazioni | (129) | (0,2) | (343) | (0,5) |
| Altre spese operative | (698) | (1,0) | (769) | (1,1) |
| EBITDA | 5.455 | 7,7 | 4.406 | 6,3 |
| Ammortamenti | (2.494) | (3,5) | (2.052) | (2,9) |
| EBIT | 2.961 | 4,2 | 2.354 | 3,3 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (498) | (0,7) | (317) | (0,5) |
| Risultato prima delle imposte | 2.463 | 3,5 | 2.037 | 2,9 |
| Imposte sul risultato dell'esercizio | (1.320) | (1,9) | (1.097) | (1,6) |
| Utile netto | 1.143 | 1,6 | 940 | 1,3 |

La definizione di EBITDA è stata indicata nel Glossario del presente Prospetto.

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico nel periodo 2005-2006 e l'incidenza delle stesse, rapportata al totale dei ricavi della gestione caratteristica.

Ricavi della gestione caratteristica

Il Gruppo è attivo principalmente in Italia, mercato su cui è concentrato il 97,6% del fatturato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (96,4% al 31 dicembre 2005).

Nella seguente tabella è rappresentata la composizione della voce ricavi della gestione caratteristica per area di attività per i periodi di riferimento:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % | Variazione % |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| <i>Health consumer</i> | 55.973 | 78,9 | 55.601 | 79,1 | +0,7 |
| DDS | 4.339 | 6,1 | 4.026 | 5,7 | +7,8 |
| Diagnostica | 10.666 | 15,0 | 10.683 | 15,2 | -0,2 |
| Totale ricavi gestione caratteristica | 70.978 | 100,0 | 70.310 | 100,0 | +1,0 |

I ricavi derivanti dalla vendita di beni e prestazioni di servizi passano da 70.310 migliaia di Euro a 70.978 migliaia di Euro evidenziando una variazione in valore assoluto di 668 mila Euro (+1,0%). In particolare, con riferimento alle aree *Health Consumer*, *Drug Delivery System (o DDS)* e *Diagnostica*, si analizzano nel seguito le principali variazioni avvenute:

- *Health Consumer* registra un incremento di 372 mila Euro dovuto a:
 - un incremento di fatturato pari a 2.140 migliaia di Euro (+8,7%) per i prodotti propri e di terzi gestiti, passando da 24.595 migliaia di Euro a 26.735 migliaia di Euro. Tale

incremento ha interessato le vendite nel canale farmacia (+5,5%) e soprattutto le vendite nel canale GDO che ha registrato un significativo incremento del 21,3%, passando da 6.992 migliaia di Euro a 8.481 migliaia di Euro e al quale si deve ricondurre la maggior parte dell'incremento del margine di contribuzione di questa area strategica. L'aumento di fatturato in entrambi i canali è stato ottenuto grazie al lancio di nuovi prodotti quali Propocaina e Cerulisina Fast (canale farmacia), la linea "Care for You" e nuovi prodotti della linea Pearl Drops (canale GDO);

- un decremento di fatturato relativo ai prodotti di terzi distribuiti, rispetto al 2005, per 1.768 migliaia di Euro, passando da 31.006 migliaia di Euro a 29.238 migliaia di Euro, sostanzialmente riconducibile alle continue riduzioni di prezzo che hanno caratterizzato, in questa fase, il mercato;
- *Drug Delivery System (o DDS)* ha registrato un incremento di fatturato di 313 mila Euro (+7,8%), dovuto principalmente all'effetto combinato dell'incremento nelle vendite di cerotti transdermici (+215 mila Euro) e nel fatturato dell'attività di *contract development* (+452 mila Euro), avendo i progetti commissionati e gli studi clinici raggiunto gli stadi di avanzamento addebitabili ai clienti, nonché dalla diminuzione di ordinazioni di cerotti balsamici (-331 mila Euro).
- la Diagnostica ha sostanzialmente confermato le vendite dell'anno precedente compensando il calo di fatturato dei *test* in vitro della diagnostica tradizionale con un incremento nelle nuove linee di prodotto della Genetica Molecolare; pur impegnato da forti investimenti e spese per rinnovare il portafoglio prodotti, il settore ha confermato anche il livello di marginalità dell'esercizio 2005. Le vendite dei prodotti della genetica molecolare sono incrementate del 20,6%; un ulteriore aumento significativo si è riscontrato nel segmento dell'autoimmunità (+5,8%) a seguito dell'introduzione di un nuovo sistema "random access" (Alegria) con nuovi reagenti dedicati.

Gli altri proventi sono in linea rispetto all'esercizio precedente e sono principalmente riferibili al rimborso delle spese legali sostenute per le pratiche di recupero crediti, a contributi in conto esercizio per spese di ricerca e a sopravvenienze attive.

Variazioni delle rimanenze e acquisti per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in esame:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Acquisti prodotti in distribuzione al netto dei contributi contrattuali | 23.044 | 32,5 | 26.883 | 38,2 |
| Variazione rimanenze prodotti in distribuzione | 2.290 | 3,2 | 294 | 0,5 |
| Totale prodotti in distribuzione | 25.334 | 35,7 | 27.177 | 38,7 |
| Acquisti altri beni | 16.101 | 22,7 | 14.948 | 21,3 |
| Variazioni rimanenze altri beni | (635) | (0,9) | 49 | - |
| Totale altri beni | 15.466 | 21,8 | 14.997 | 21,3 |
| Totale costi di acquisto per materie prime, sussidiarie di consumo e merci rettificati dalle variazioni delle rimanenze | 40.800 | 57,5 | 42.174 | 60,0 |

Gli acquisti per materie prime, sussidiarie e di merci, considerata la variazione delle rimanenze, passano da 42.174 migliaia di Euro a 40.800 migliaia di Euro, registrando un decremento in valore assoluto di 1.374 migliaia di Euro (-3,3%) ed una diminuzione dell'incidenza degli stessi sul totale dei ricavi della gestione caratteristica di 2,5 punti percentuali.

Tale diminuzione è stata principalmente determinata dalle seguenti due componenti:

- la prima è relativa ai prodotti di terzi distribuiti dell'area *Health Consumer*, destinati direttamente alla rivendita, passati da 27.177 migliaia di Euro a 25.334 migliaia di Euro, evidenziando un decremento di 1.843 migliaia di Euro. Tale diminuzione si riconduce ad una miglior gestione delle scorte di magazzino oltre che al calo dei prezzi dei farmaci ge-

- nerici sul mercato che ha contraddistinto l'intero esercizio 2006 e che, per il Gruppo, implica una pari riduzione dei prezzi di acquisto in forza delle clausole del contratto di distribuzione;
- la seconda è riferita agli altri prodotti (che escludono quelli di terzi distribuiti); tali acquisti evidenziano un aumento complessivo in valore assoluto di 469 mila Euro, passando da 14.997 migliaia di Euro a 15.466 migliaia di Euro. L'incidenza sui relativi ricavi (rispettivamente 41.740 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 e 39.304 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005) evidenzia una diminuzione dello 1,1 % (dal 38,2 % al 37,1 %). Tale situazione è essenzialmente giustificata dall'incremento delle vendite che hanno interessato settori a più alta marginalità quali ad esempio i cerotti transdermici rispetto ai cerotti balsamici e ad una maggiore fatturazione per servizi nell'ambito del *contract development*.

Prestazioni di servizi e costi diversi

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce prestazioni di servizi e costi diversi:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Logistica e distribuzione | 2.208 | 3,1 | 1.963 | 2,8 |
| Assicurazioni | 387 | 0,5 | 333 | 0,5 |
| Provvigioni e royalties | 4.377 | 6,2 | 4.013 | 5,7 |
| Servizi commerciali e altri costi | 4.603 | 6,5 | 3.966 | 5,6 |
| Consulenze | 1.620 | 2,3 | 1.349 | 1,9 |
| Amministratori e Sindaci | 213 | 0,3 | 155 | 0,2 |
| Contratti di somministrazione lavoro | 680 | 1,0 | 707 | 1,0 |
| Altri servizi (utilities, manutenzioni e altre) | 2.639 | 3,7 | 2.659 | 3,8 |
| Godimento beni di terzi | 578 | 0,8 | 551 | 0,8 |
| Totale prestazioni di servizi e costi diversi | 17.305 | 24,4 | 15.696 | 22,3 |

Il totale degli oneri per prestazioni di servizi e costi diversi è aumentato in valore assoluto di 1.609 migliaia di Euro (+10,3%), passando da 15.696 migliaia di Euro a 17.305 migliaia di Euro e registrando un incremento in termini di incidenza sul totale ricavi della gestione caratteristica di 2,1 punti percentuali.

Di seguito sono commentati gli scostamenti più significativi registrati nelle principali tipologie di spese nei quali è possibile suddividere tale voce di costo:

- i costi di logistica, assicurazione e provvigioni/*royalties* seguono il *trend* del fatturato. Occorre sottolineare che la riduzione di fatturato dei prodotti di terzi distribuiti è da ascrivere a minori prezzi di vendita e non a minori volumi di vendita e pertanto non ha comportato una riduzione di spese nell'area logistica;
- nel corso dell'esercizio sono incrementati i costi riferiti alla struttura di vendita. In particolare si sono registrati aumenti di compensi per la rete dermatologia e maggiori premi, e aumenti delle provvigioni legate ad un *mix* diverso di vendita, ovvero diminuzione in percentuale del valore delle vendite dei farmaci generici e aumento degli altri prodotti dell'*Health Consumer*;
- l'incremento dei servizi commerciali e altri costi è da ricondurre all'aumento significativo delle vendite nell'area *Health Consumer* canale GDO, canale caratterizzato da promozioni effettuate direttamente sui punti vendita e da contributi di entrata;
- la voce consulenze include costi relativi a consulenze amministrative, legali, EDP e recupero crediti per complessivi 823 mila Euro (789 mila Euro al 31 dicembre 2005), consulenze tecniche e commerciali per complessivi 797 mila Euro (560 mila Euro al 31 dicembre 2005). L'incremento dei costi di consulenza è riconducibile soprattutto alla gestione recupero crediti e ai servizi commerciali;
- la voce altri servizi riflette principalmente l'incremento di spesa dei costi per "*utilities*" dovuti principalmente all'aumento del costo dell'energia.

Costo del personale

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce del costo del lavoro:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|--|--------------|-------------|--------------|-------------|
| Salari e stipendi | 5.664 | 8,0 | 5.518 | 7,8 |
| Oneri sociali | 1.671 | 2,4 | 1.655 | 2,4 |
| Accantonamento TFR | 405 | 0,6 | 398 | 0,6 |
| Altri costi | 11 | – | 22 | – |
| Totale | 7.751 | 10,9 | 7.593 | 10,8 |
| Capitalizzazioni di costi di sviluppo in accordo a quanto previsto dallo IAS38 | (677) | (1,0) | (242) | (0,3) |
| Totale costo del personale | 7.074 | 10,0 | 7.351 | 10,5 |

Il costo del lavoro, al lordo della capitalizzazione dei costi di sviluppo, passa da 7.593 migliaia di Euro a 7.751 migliaia di Euro evidenziando un incremento sia in valore assoluto (158 mila Euro), che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica (+0,2 punti percentuali). La fluttuazione è principalmente dovuta all'effetto combinato dei seguenti elementi:

- alla dinamica salariale che caratterizza il settore;
- all'incremento del personale inquadrato con “contratto a progetto”.

La capitalizzazione di costi di personale dipendente per la funzione R&D, che passa da 242 mila Euro a 677 mila Euro, registra un incremento dovuto al proseguimento di alcuni progetti di ricerca e sviluppo nel settore DDS e all'inizio del progetto Clara nell'area Diagnostica.

Nella seguente tabella è evidenziato il numero di dipendenti suddivisi per categoria alle date in oggetto.

| | 2006 | 2005 | Variazione |
|---------------|------------|------------|------------|
| Dirigenti | 12 | 12 | 0 |
| Impiegati | 100 | 100 | 0 |
| Operai | 31 | 34 | (3) |
| Totale | 143 | 146 | (3) |

Alle date sopra indicate le società del gruppo avevano in essere, rispettivamente, il seguente numero di contratti a progetto:

- 31 dicembre 2005: n. 3 contratti a progetto;
- 31 dicembre 2006: n. 11 contratti a progetto.

Altre spese operative

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce altre spese operative:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Spese di rappresentanza | 228 | 0,3 | 344 | 0,5 |
| Abbonamenti e contributi associativi | 119 | 0,2 | 94 | 0,1 |
| Imposte e tasse non sul reddito | 117 | 0,2 | 181 | 0,3 |
| Altri costi operativi | 234 | 0,3 | 150 | 0,2 |
| Totale altre spese operative | 698 | 1,0 | 769 | 1,1 |

Accantonamenti e svalutazioni

Gli accantonamenti passano da 343 mila Euro a 129 mila Euro con un decremento di 214 mila Euro in valore assoluto e con un decremento di 0,3 punti percentuali in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica.

Nella tabella seguente sono dettagliate le principali componenti della voce accantonamenti:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Fondo indennità agenti | 129 | 0,2 | 166 | 0,2 |
| Svalutazione crediti | – | – | 135 | 0,2 |
| Accantonamento fondo rischi | – | – | 42 | 0,1 |
| Totale accantonamenti e svalutazioni | 129 | 0,2 | 343 | 0,5 |

EBITDA

Coerentemente con quanto esposto nello schema di conto economico riportato nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 1, di seguito si riporta il dettaglio dell'*EBITDA* suddiviso per area di attività:

| (Valori in migliaia di Euro) | Health Consumer | | DDS | | Diagnostica | | Non allocato | | Totale | |
|------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
| Ricavi gestione car. | 55.973 | 55.601 | 4.339 | 4.026 | 10.666 | 10.683 | – | – | 70.978 | 70.310 |
| Costi operativi (*) | (49.458) | (49.309) | (2.818) | (2.735) | (8.870) | (9.099) | (4.377) | (4.761) | (65.523) | (65.904) |
| EBITDA | 6.515 | 6.292 | 1.521 | 1.291 | 1.796 | 1.584 | (4.377) | (4.761) | 5.455 | 4.406 |

(*) Esclusi ammortamenti, al netto degli altri proventi.

Nel periodo in esame, l'*EBITDA* ha registrato un significativo incremento sia in valore assoluto, per 1.049 migliaia di Euro, che in termini percentuali (+23,8%), passando da 4.406 migliaia di Euro a 5.455 migliaia di Euro.

Vengono di seguito dettagliate le principali variazioni intervenute nelle aree *Health Consumer*, *Drug Delivery System (o DDS)* e *Diagnostica*:

- *Health Consumer*: registra un incremento di 223 mila Euro dovuto a:
 - l'incremento di 422 mila Euro (+9,0 % rispetto all'esercizio 2005) relativi ai prodotti propri e di terzi gestiti, generato dall'aumento delle vendite nel canale GDO per Euro 1.489 migliaia. Nel canale farmacie le risorse originate dall'incremento del fatturato per 920 mila Euro sono state investite in iniziative di pubblicità e promozione su marchi in fase di lancio o per acquisizione di maggiori quote di mercato rispetto all'esercizio precedente per 359 mila Euro. È da evidenziare anche un incremento dell'incidenza dei costi di trasporto;
 - la riduzione del margine dei prodotti di terzi distribuiti, pari a 199 mila Euro (con una diminuzione percentuale del 12,2 %), determinata dalla diminuzione del fatturato a parità di costi fissi della struttura commerciale.
- *Drug Delivery Systems (o DDS)*: l'area evidenzia un incremento del margine pari a 230 mila Euro, con un incremento del 17,8%. Il miglioramento è dovuto principalmente ad un incremento di fatturato dell'attività di *contract development* e al miglioramento del *mix* di prodotti venduti caratterizzati da una maggiore marginalità (cerotti transdermici verso i cerotti aromatici).

- Come evidenziato nella tabella successiva, il margine operativo al netto degli ammortamenti di periodo (EBIT) evidenzia una riduzione pari a 134 mila Euro confermando che la maggior parte delle spese aggiuntive sono riconducibili agli ammortamenti degli investimenti effettuati per supportare l'attività di sviluppo nell'area in oggetto.
- Diagnostica: l'incremento di 212 mila Euro (+13,4%) è dovuto principalmente a una diminuzione di spese di produzione, controlli di qualità e logistica dell'area in oggetto, parzialmente compensata da maggiori spese commerciali.
- Il risultato operativo al netto degli ammortamenti di periodo (EBIT) registra un incremento meno significativo (27 mila Euro) a dimostrazione del maggior carico di costi indotto dagli acquisti di attrezzature *in service* per i clienti e di quelle impiegate nei nuovi laboratori di genetica molecolare per sviluppare le nuove linee di biologia molecolare finalizzate al rinnovamento del portafoglio prodotti.

Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni passano da 2.052 migliaia di Euro a 2.494 migliaia di Euro, con un incremento di 442 mila Euro in valore assoluto e un incremento di 0,6 punti percentuali in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica. Tale variazione è stata determinata dai maggiori ammortamenti di attività materiali, relativi in particolare ai nuovi investimenti effettuati nel corso del 2006 nel segmento *Diagnostici* – per 988 mila Euro - e nel segmento *DDS* – per 1.503 migliaia di Euro.

EBIT

Nel periodo in esame, il risultato operativo ha registrato un significativo incremento sia in valore assoluto, per 608 mila Euro (25,8%), che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica, per 0,9 punti percentuali, passando da 2.353 migliaia di Euro a 2.961 migliaia di Euro. Come evidenziato nell'analisi delle componenti attraverso le quali tale risultato è stato determinato, risulta evidente che i benefici conseguiti attraverso l'aumento del fatturato ed il contenimento dei costi di acquisto di materie prime e di consumo sono stati parzialmente compensati dalla crescita degli ammortamenti e dei costi per prestazioni di servizi.

Di seguito è riportato il dettaglio del risultato operativo suddiviso per area di attività:

| (Valori in migliaia di Euro) | Health Consumer | | DDS | | Diagnostica | | Non allocato | | Totale | |
|------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS | 2006 IFRS | 2005 IFRS |
| EBITDA | 6.515 | 6.292 | 1.521 | 1.291 | 1.796 | 1.584 | (4.377) | (4.761) | 5.455 | 4.406 |
| Ammortamenti | (409) | (409) | (972) | (608) | (801) | (616) | (312) | (419) | (2.494) | (2.052) |
| EBIT | 6.106 | 5.883 | 549 | 683 | 995 | 968 | (4.689) | (5.180) | 2.961 | 2.354 |

Per un dettaglio delle principali variazioni intervenute nelle aree *Health Consumer*, *Drug Delivery System (o DDS)* e *Diagnostica* si rinvia al commento inerente l'EBITDA di cui sopra.

Proventi/(oneri) finanziari netti

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in oggetto:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Proventi | | | | |
| Interessi attivi bancari | 9 | – | 4 | – |
| Altri interessi attivi | 133 | 0,2 | 246 | 0,4 |
| Totale proventi | 142 | 0,2 | 250 | 0,4 |
| Oneri | | | | |
| Interessi passivi bancari | (286) | (0,4) | (210) | (0,3) |
| Interessi su finanziamenti a m/l termine | (274) | (0,4) | (281) | (0,4) |
| Interessi su debiti leasing | (54) | (0,1) | (49) | (0,1) |
| Altri | (26) | – | (27) | – |
| Totale oneri | (640) | (0,9) | (567) | (0,8) |
| Totale | (498) | (0,7) | (317) | (0,5) |

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul totale dei ricavi della gestione caratteristica è aumentata in valore assoluto nel periodo in esame, per 181 mila Euro, passando da 317 mila Euro a 498 mila Euro. Tale variazione è frutto dei seguenti fenomeni che hanno impattato sul saldo netto della gestione finanziaria:

- una diminuzione dei proventi finanziari che sono passati da 250 mila Euro a 142 mila Euro (–43,2%) a seguito della diminuzione degli interessi di mora ottenuti da clienti per le azioni legali di recupero crediti;
- un incremento degli oneri finanziari che sono passati da 567 mila Euro a 640 mila Euro (+12,9%) a seguito di un incremento dei tassi di interesse sul mercato e a un incremento dell'indebitamento destinato a finanziare gli investimenti effettuati e l'incremento del capitale circolante netto.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle imposte sul reddito del Gruppo e l'incidenza percentuale delle stesse sul risultato prima delle imposte:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|---------------------------------------|--------------|------------|--------------|------------|
| Imposte correnti | 1.090 | 1,5 | 937 | 1,3 |
| Imposte differite | 254 | 0,4 | 257 | 0,4 |
| Rettifiche imposte anni precedenti | (24) | – | (97) | (0,1) |
| Totale | 1.320 | 1,9 | 1.097 | 1,6 |

In particolare, nella tabella che segue è riportata la riconciliazione del *tax rate* teorico con il *tax rate* effettivo:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2006 IFRS | % | 2005 IFRS | % |
|---|--------------|-------------|--------------|-------------|
| Imposte teoriche all'aliquota 33% | 813 | 33 | 672 | 33 |
| Effetto fiscale di costi non deducibili o parzialmente deducibili | 90 | 3,7 | 84 | 4,1 |
| Totale IRES | 903 | 36,7 | 756 | 37,1 |
| Imposte teoriche all'aliquota 4,25% | 105 | 4,3 | 87 | 4,3 |
| Effetto fiscale di costi non deducibili o parzialmente deducibili | 336 | 13,6 | 351 | 17,2 |
| Totale IRAP | 441 | 17,9 | 438 | 21,5 |
| Totale imposte iscritte in bilancio (comprese differite) | 1.344 | 54,6 | 1.194 | 58,6 |

I costi non deducibili ai fini IRAP sono legati alla diversa base imponibile, in particolare ai costi per il personale e agli oneri finanziari.

9.2.2 Conti economici relativi agli esercizi 2005 e 2004 predisposti in accordo con i principi contabili italiani

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici relativi agli esercizi 2005 e 2004:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|---|---------------|------------|---------------|------------|
| Principi contabili italiani | | | | |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 70.310 | 100 | 67.144 | 100 |
| Variazione delle rimanenze | (186) | | 3.022 | |
| Altri proventi | 429 | | 223 | |
| Valore della produzione | 70.553 | | 70.389 | |
| Costo per materie prime, sussidiarie di consumo e merci | (41.458) | (59,0) | (43.700) | (65,1) |
| Costi per servizi | (15.246) | (21,7) | (14.080) | (21,0) |
| Costi per godimento beni di terzi | (1.070) | (1,5) | (1.043) | (1,6) |
| Costo del personale | (7.593) | (10,8) | (7.460) | (11,1) |
| Variazione delle rimanenze | 17 | – | 327 | 0,5 |
| Accantonamenti e altre svalutazioni | (135) | (0,2) | (165) | (0,2) |
| Oneri diversi di gestione | (1.242) | (1,8) | (865) | (1,3) |
| EBITDA | 3.826 | 5,4 | 3.403 | 5,1 |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni | (2.093) | (3,0) | (1.971) | (2,9) |
| EBIT | 1.733 | 2,5 | 1.432 | 2,1 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (328) | (0,5) | (355) | (0,5) |
| Proventi (oneri) straordinari netti | 55 | 0,1 | – | – |
| Risultato prima delle imposte | 1.460 | 2,1 | 1.077 | 1,6 |
| Imposte sul risultato dell'esercizio | (1.033) | (1,5) | (932) | (1,4) |
| Utile netto | 427 | 0,6 | 145 | 0,2 |

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico nel periodo 2005-2004 e l'incidenza delle stesse, rapportata al totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nella seguente tabella è rappresentata la composizione della voce ricavi per area di attività per i periodi di riferimento:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % | Variazione |
|--|---------------|--------------|---------------|------------|------------|
| Principi contabili italiani | | | | | |
| <i>Health consumer</i> | 55.601 | 79,1 | 54.812 | 81,6 | 1,4 |
| DDS | 4.026 | 5,7 | 2.066 | 3,1 | 94,9 |
| Diagnostica | 10.683 | 15,2 | 10.266 | 15,3 | 4,1 |
| Totale ricavi della gestione caratteristica | 70.310 | 100,0 | 67.144 | 100 | 4,7 |

I ricavi derivanti dalla vendita di beni e prestazioni di servizi passano da 67.144 migliaia di Euro a 70.310 migliaia di Euro evidenziando una variazione in valore assoluto di

3.166 migliaia di Euro (+4,7%). In particolare, con riferimento alle Aree *Health Consumer*, *Drug Delivery System* (o *DDS*) e Diagnostica, si analizzano nel seguito le principali variazioni avvenute:

- *Health Consumer* registra un incremento di 789 mila Euro dovuto a:
 - un incremento di fatturato pari a 1.864 migliaia di Euro (+8,2%) per i prodotti propri e di terzi gestiti, passando da 22.731 migliaia di Euro a 24.595 migliaia di Euro. Tale incremento ha interessato le vendite nel canale farmacia (+8%) e nel canale GDO (+9,9%). In particolare, il canale farmacia ha visto consolidare le vendite della linea dermatologici lanciata nel corso del 2004 (+102%), nonché il lancio nell'esercizio 2005 della linea di integratori Daigo. Il canale GDO, invece, ha registrato un aumento di fatturato riconducibile all'introduzione di nuovi prodotti (cerotti balsamici con marchio Cerox e cerotti per Aromaterapia).
 - un decremento di fatturato relativo ai prodotti di terzi distribuiti, rispetto al 2004, per 1.075 migliaia di Euro, passando da 32.081 migliaia di Euro a 31.006 migliaia di Euro, sostanzialmente riconducibile alla diversa strategia commerciale concordata con la società concedente in base alla quale pur a fronte di un sostanziale allargamento del listino Bouty non ha più operato con i grossisti del settore.
- *Drug Delivery System* (o *DDS*) ha registrato un incremento di fatturato di 1.960 migliaia di Euro (+94,9%), principalmente dato dall'incremento nelle vendite di cerotti transdermici le cui forniture erano iniziate nel mese di settembre 2004.
- Diagnostica ha incrementato le vendite da 10.266 migliaia di Euro a 10.683 migliaia di Euro (+4,1%); l'aumento è principalmente ascrivibile ai nuovi prodotti della linea di Genetica Molecolare.

Costi di acquisto per materie prime, sussidiarie di consumo e prodotti finiti rettificati dalle variazioni

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in esame:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Principi contabili italiani | | | | |
| Acquisti prodotti in distribuzione al netto dei contributi contrattuali | 26.883 | 38,2 | 29.874 | 44,5 |
| Variazione rimanenze prodotti in distribuzione | 294 | 0,4 | (1.509) | (2,2) |
| Totale prodotti in distribuzione | 27.177 | 38,7 | 28.365 | 42,3 |
| Acquisti altri beni | 14.575 | 20,7 | 13.826 | 20,6 |
| Variazioni rimanenze altri beni | (126) | (0,2) | (1.840) | (2,7) |
| Totale altri beni | 14.449 | 20,6 | 11.986 | 17,9 |
| Totale costi di acquisto per materie prime, sussidiarie di consumo e prodotti finiti rettificati dalle variazioni delle rimanenze | 41.626 | 59,2 | 40.351 | 60,1 |

In particolare, con riferimento alle aree, si analizzano qui di seguito le principali variazioni avvenute:

- I costi degli acquisti al netto della variazione delle rimanenze relativi ai prodotti di terzi distribuiti dell'area *Health Consumer* sono diminuiti da 28.365 migliaia di Euro a 27.177 migliaia di Euro, principalmente a seguito dell'aumento della percentuale del contributo sugli acquisti riconosciuto a Bouty e contabilizzato in diminuzione dei costi per acquisti. Le condizioni contrattuali applicate hanno fatto in modo che l'incidenza sul fatturato non subisse variazioni significative.
- I costi degli acquisti al netto della variazione delle rimanenze degli altri prodotti sono incrementati da 11.986 migliaia di Euro a 14.449 migliaia di Euro a seguito dei maggiori volumi di vendita nelle aree *Health Consumer* e *DDS*. L'incidenza percentuale sul fattu-

rato è leggermente peggiorata (da 17,9% nel 2004 a 20,6% nel 2005) a seguito della maggiore incidenza assunta dalle vendite *business to business* dei cerotti transdermici che hanno una marginalità inferiore a livello del costo industriale rispetto ai prodotti venduti a clienti terzi.

Costi per servizi

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce costi per servizi:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|---|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Principi contabili italiani | | | | |
| Logistica e distribuzione | 1.963 | 2,8 | 2.095 | 3,1 |
| Assicurazioni | 333 | 0,5 | 422 | 0,6 |
| Provvigioni e royalties | 4.554 | 6,5 | 3.889 | 5,8 |
| Servizi commerciali e altri costi | 3.966 | 5,6 | 3.709 | 5,5 |
| Contratti di somministrazione lavoro | 707 | 1,0 | 520 | 0,8 |
| Consulenze | 1.495 | 2,1 | 1.325 | 2,0 |
| Altri servizi (utilities, manutenzioni e altre) | 2.227 | 3,2 | 2.119 | 3,2 |
| Totale costi per servizi | 15.246 | 21,7 | 14.080 | 21,0 |

Il totale costi per servizi è aumentato di 1.166 migliaia di Euro (+8,3%), passando da 14.080 migliaia di Euro a 15.246 migliaia di Euro, con un aumento anche in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni di 0,7 punti percentuali. Tale variazione è principalmente riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- il decremento delle spese di logistica e assicurazioni è il risultato di specifici programmi e azioni di riduzione costi posti in essere nell'esercizio 2005. In particolare i costi di logistica sono stati contenuti grazie alla riduzione dei costi di trasporto e magazzinaggio riconducibile alla concentrazione delle spedizioni da un unico deposito con la conseguente chiusura del deposito di Roma. La riduzione delle spese per assicurazioni, invece, è connessa alla revisione delle coperture di responsabilità civile di concerto con il broker assicurativo;
- i costi per provvigioni/*royalty* e per servizi commerciali seguono il *trend* del fatturato;
- l'incremento della spesa per lavoro temporaneo interessa principalmente l'area produttiva ed è motivata dall'incremento dei volumi di vendita dei cerotti transdermici.

Costo per godimento beni di terzi

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|---|--------------|------------|--------------|------------|
| Principi contabili italiani | | | | |
| Affitti | 173 | 0,2 | 102 | 0,2 |
| Noleggi auto | 320 | 0,5 | 295 | 0,4 |
| Altri noleggi | 58 | 0,1 | 47 | 0,1 |
| Leasing | 519 | 0,7 | 599 | 0,9 |
| Totale costi per godimento beni di terzi | 1.070 | 1,5 | 1.043 | 1,6 |

Il costo per godimento beni di terzi passa da 1.043 migliaia di Euro a 1.070 migliaia di Euro, con un lieve incremento sia in valore assoluto (27 mila Euro, +2,6%), l'incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni risulta pressoché invariata. Il contenimento di questa voce è da ricondurre a una diminuzione dei canoni di leasing per attrezzature diagnostiche che ha compensato l'incremento di spesa per affitti e noleggi auto.

Costi per il personale

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|---------------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| Principi contabili italiani | | | | |
| Salari e stipendi | 5.519 | 7,8 | 5.466 | 8,1 |
| Oneri sociali | 1.655 | 2,4 | 1.603 | 2,4 |
| Accantonamento TFR | 398 | 0,6 | 372 | 0,6 |
| Altri costi | 21 | – | 19 | – |
| Totale costi per il personale | 7.593 | 10,8 | 7.460 | 11,1 |

Il costo per il personale passa da 7.460 migliaia di Euro a 7.593 migliaia di Euro (con un incremento di 133 mila, +1,8%), con una diminuzione in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni di 0,3 punti percentuali. L'incremento del costo è sostanzialmente causato dalla dinamica del costo del lavoro per il settore.

Nella seguente tabella è evidenziato il numero di dipendenti suddivisi per categoria alle date in oggetto:

| | 2005 | 2004 |
|---------------|------------|------------|
| Dirigenti | 12 | 12 |
| Impiegati | 100 | 97 |
| Operai | 34 | 36 |
| Totale | 146 | 145 |

Al 31 dicembre 2004 il Gruppo aveva in essere n. 2 contratti a progetto.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione passano da 865 mila Euro a 1.242 migliaia di Euro, con un incremento sia in valore assoluto (377 mila Euro) che in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni (+0,5 punti percentuali). L'incremento interessa principalmente le voci spese di rappresentanza e tasse non sul reddito.

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|---|--------------|------------|------------|------------|
| Principi contabili italiani | | | | |
| Materiale di consumo/materiali per laboratori | 443 | 0,6 | 423 | 0,6 |
| Spese di rappresentanza | 344 | 0,5 | 146 | 0,2 |
| Abbonamenti e contributi associativi | 93 | 0,1 | 88 | 0,1 |
| Imposte e tasse non sul reddito | 181 | 0,3 | 76 | 0,1 |
| Altri costi operativi | 181 | 0,3 | 132 | 0,2 |
| Totale oneri diversi di gestione | 1.242 | 1,8 | 865 | 1,3 |

EBITDA

Nel periodo in esame, la differenza tra valore e costi della produzione ha registrato un miglioramento in valore assoluto per 423 mila Euro (+12,4%), evidenziando un incremento in termini di incidenza sul totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (0,3 punti percentuali).

Di seguito è riportato il dettaglio della differenza tra valore e costi della produzione suddiviso per area di attività:

| (Valori in migliaia di Euro) | Health Consumer | | DDS | | Diagnostica | | Non allocati | | Totale | |
|------------------------------|-----------------|--------------|--------------|------------|--------------|------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Ricavi delle vendite | 55.601 | 54.812 | 4.026 | 2.066 | 10.683 | 10.266 | – | | 70.310 | 67.144 |
| Costi operativi (*) | (49.376) | (48.861) | (2.870) | (1.490) | (9.600) | (9.286) | (4.639) | (4.104) | (66.484) | (63.741) |
| EBITDA | 6.225 | 5.951 | 1.156 | 576 | 1.083 | 980 | (4.639) | (4.104) | 3.826 | 3.403 |

(*) Esclusi ammortamenti, al netto della variazione delle rimanenze e degli altri proventi.

- *Health Consumer* registra un incremento di 274 mila Euro dovuto all'effetto combinato di:
 - una diminuzione del margine di 84 mila Euro nonostante l'incremento del fatturato dei prodotti propri e di terzi gestiti principalmente a seguito dell'incremento di spese per pubblicità e promozione dei prodotti lanciati nel 2005 e nel precedente esercizio (+38% nel canale farmacia riconducibile soprattutto al lancio della linea DAIGO) e dell'aumento di 2 punti percentuali dell'incidenza delle spese di introduzione e promozione al punto vendita sul fatturato della GDO;
 - incremento del margine dei prodotti di terzi distribuiti, pari a 358 mila Euro (con una variazione percentuale del 28,2%), determinata dalle nuove condizioni contrattuali concordate con l'azienda concedente.
- *Drug Delivery Systems (o DDS)* ha registrato un incremento del margine pari a 580 mila Euro, passando da 576 mila Euro a 1.156 migliaia di Euro, con un incremento del 101% a seguito dell'aumento del fatturato. L'anno 2005 rappresenta il primo esercizio in cui la produzione dei cerotti transdermici a base diclofenac è entrata a regime (nell'esercizio 2004 le vendite avevano interessato solo gli ultimi quattro mesi dell'anno);
- *Diagnostica* ha rilevato un incremento del margine di 103 mila Euro (+10,5%), riconducibile all'incremento del fatturato. In particolare le vendite dei *kit* e *test* diagnostici cosiddetti tradizionali hanno confermato i volumi dell'esercizio precedente mentre si è iniziato a sviluppare il settore della diagnostica biologica molecolare con l'introduzione di alcuni nuovi prodotti il cui lancio è servito a effettuare valutazioni di mercato per affinare le strategie commerciali per l'anno successivo.
- *Non allocati*: si è registrato un aumento dei costi non allocati ai singoli settori, che sono passati da 4.104 migliaia di Euro a 4.639 migliaia di Euro. L'incremento interessa l'area delle spese amministrative e generali (+342 mila Euro) riconducibili all'attività di recupero crediti, all'aumento delle commissioni bancarie, all'aumento contenuto dei contratti stipulati con società di somministrazione lavoro nelle aree amministrazione/servizi generali, nonché all'effetto di proventi non ricorrenti registrati nell'esercizio 2004 per 120 mila Euro.

Ammortamenti

Gli ammortamenti di immobilizzazioni passano da 1.971 mila Euro a 2.093 mila Euro (+6,2%). L'incremento è dovuto sostanzialmente ai nuovi investimenti intervenuti nell'esercizio 2005.

EBIT

Nel periodo in esame, la differenza tra valore e costi della produzione ha registrato un miglioramento in valore assoluto per 301 mila Euro (+21,0%), evidenziando un incremento in termini di incidenza sul totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (0,4 punti percentuali).

Di seguito è riportato il dettaglio della differenza tra valore e costi della produzione suddiviso per area di attività:

| (Valori in migliaia di Euro) | Health Consumer | | DDS | | Diagnostica | | Non Allocati | | Totale | |
|------------------------------|-----------------|--------------|--------------|------------|--------------|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| EBITDA | 6.225 | 5.951 | 1.156 | 576 | 1.083 | 980 | (4.639) | (4.104) | 3.826 | 3.403 |
| Ammortamenti | (614) | (722) | (513) | (200) | (176) | (187) | (789) | (862) | (2.093) | (1.971) |
| EBIT | 5.611 | 5.229 | 643 | 376 | 907 | 793 | (5.428) | (4.966) | 1.733 | 1.432 |

Per un dettaglio delle principali variazioni intervenute nelle aree *Health Consumer*, *Drug Delivery System (o DDS)* e *Diagnostica* si rinvia al commento inerente l'EBITDA di cui sopra.

Proventi e oneri finanziari netti

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in oggetto:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|--|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | Principi contabili italiani | | | |
| Proventi | | | | |
| Interessi attivi bancari | 4 | – | 2 | – |
| Altri interessi attivi | 246 | 0,3 | 98 | 0,2 |
| Totale proventi | 250 | 0,4 | 100 | 0,2 |
| Oneri | | | | |
| Interessi passivi bancari | (210) | (0,3) | (124) | (0,2) |
| Interessi su finanziamenti a m/l termine | (281) | (0,4) | (297) | (0,4) |
| Interessi su debiti leasing | (21) | – | (26) | – |
| Altri | (27) | – | (20) | – |
| Totale oneri | (539) | (0,8) | (467) | (0,7) |
| Utili (perdite) su cambio | (39) | – | 12 | – |
| Totale | (328) | (0,5) | (355) | (0,5) |

Nel corso del 2005, la voce è diminuita in valore assoluto (27 mila Euro), passando da 355 mila Euro a 328 mila Euro, mantenendosi costante in termini di incidenza sul totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni. Tale variazione è frutto dei maggiori interessi di mora attivi riscossi da clienti a seguito di azioni legali per recupero crediti che hanno compensato i maggiori interessi passivi bancari per utilizzo linee di credito.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportata l'incidenza percentuale delle imposte dell'esercizio sull'utile prima delle imposte:

| (Valori espressi in migliaia di Euro) | 2005 | % | 2004 | % |
|---------------------------------------|-----------------------------|------------|------------|------------|
| | Principi contabili italiani | | | |
| Imposte correnti | 937 | 1,4 | 862 | 1,3 |
| Imposte differite | 96 | 0,1 | 70 | 0,1 |
| Totale | 1.033 | 1,5 | 932 | 1,4 |

9.2.3 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette

Le analisi delle variazioni sostanziali dei dati economici sono state analizzate nel precedente Paragrafo 9.2.1, cui si rinvia.

9.2.4 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica

L'attività del Gruppo Bouty è influenzata dai seguenti fattori che potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sulla relativa attività svolta dal Gruppo:

- disponibilità di riserve pubbliche, a livello nazionale e regionale e conseguenti politiche di contenimento della spesa pubblica, che potrebbero influire sulla capacità di spesa sanitaria degli enti pubblici e sui termini di pagamento;
- modifica nella regolamentazione a cui sono assoggettate le attività del Gruppo nelle diverse aree di attività;
- normativa che determina gli *standard* di sicurezza e qualitativi dei prodotti e dei processi produttivi del Gruppo;
- variabili macroeconomiche quali il Prodotto Interno Lordo (PIL), il livello medio e la variabilità attesa della ricchezza disponibile, il livello medio e la variabilità attesa dell'inflazione, il livello medio della spesa per consumi e il livello dei tassi di interesse.

CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE

10.1 RISORSE FINANZIARIE DELL'EMITTENTE

Le risorse finanziarie del Gruppo sono detenute in Euro. Storicamente, per finanziare la propria attività operativa, il Gruppo si è avvalso di finanziamenti bancari a breve e medio-lungo termine.

Le principali fonti di finanziamento esterne al Gruppo, utilizzate a copertura dei fabbisogni originati dall'attività operativa, sono rappresentate da linee di credito a medio-lungo termine, sotto forma di finanziamenti in capo alle società controllate (cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3).

Il Gruppo, inoltre, dispone di linee di finanziamento a breve termine revocabili, nella forma di scoperti di conto corrente, anticipi bancari su fatture e/o su ricevute bancarie, che, al 31 dicembre 2006, ammontano complessivamente a 20.000 migliaia di Euro e sono utilizzate per 6.542 migliaia di Euro.

Si rimanda a quanto esposto nel Capitolo X, Paragrafo 10.5 per l'analisi della gestione dei rischi.

10.2 FLUSSI DI CASSA DELL'EMITTENTE AL 31 DICEMBRE 2006, 2005 E 2004

Le variazioni della liquidità netta sono sintetizzabili come segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|----------------|----------------|-----------------------------|----------------|
| | IFRS | | Principi contabili italiani | |
| Risultato netto da attività di funzionamento | 1.143 | 940 | 427 | 145 |
| Rettifiche relative alle voci che non hanno effetto sulla liquidità: | | | | |
| Ammortamenti, rivalutazioni e svalutazioni | 2.494 | 2.052 | 2.228 | 2.136 |
| Variazioni Fondi relativi al personale | 75 | 167 | 151 | 76 |
| Incremento (riduzione) accantonamenti per rischi ed oneri | 134 | 164 | 164 | (19) |
| Oneri finanziari | 640 | 546 | 539 | 467 |
| Imposte sul reddito | 1.320 | 1.097 | 1.033 | 932 |
| <i>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante</i> | <i>5.806</i> | <i>4.966</i> | <i>4.542</i> | <i>3.737</i> |
| Variazioni nelle attività e passività correnti: | | | | |
| Decremento (incremento) rimanenze | 1.685 | 343 | 168 | (3.348) |
| Decremento (incremento) crediti commerciali | (3.547) | (2.527) | (2.662) | (2.364) |
| Decremento (incremento) crediti tributari | 170 | 130 | 130 | (108) |
| Decremento (incremento) altre attività correnti | (343) | 21 | 164 | (61) |
| Incremento (decremento) debiti commerciali | (816) | 99 | 89 | 4.384 |
| Incremento (decremento) debiti tributari | 339 | 98 | 17 | 546 |
| Incremento (decremento) altre passività correnti | 194 | (304) | (304) | (20) |
| <i>Disponibilità liquide generate dall'attività operativa</i> | <i>3.488</i> | <i>2.826</i> | <i>2.144</i> | <i>2.766</i> |
| Imposte sul reddito pagate | (1.326) | (782) | (782) | (1.308) |
| Interessi pagati | (683) | (562) | (555) | (488) |
| Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (A) | 1.479 | 1.482 | 807 | 970 |
| Incrementi netti delle attività materiali | (2.338) | (3.813) | (2.880) | (1.315) |
| Incrementi netti delle attività immateriali | (1.116) | (811) | (1.159) | (317) |
| Decremento (incremento) nelle partecipazioni | – | – | – | (119) |
| Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento (B) | (3.454) | (4.624) | (4.039) | (1.751) |
| Pagamenti debiti per locazioni finanziarie | (654) | (799) | (355) | (342) |
| Accensione nuovi debiti per locazione finanziaria | 388 | 972 | 618 | 57 |
| Rimborso finanziamenti | (6.128) | (5.039) | (5.039) | (1.618) |
| Nuovi finanziamenti ottenuti | 4.500 | 6.093 | 6.093 | – |
| Incremento negli scoperti bancari | 2.866 | 1.735 | 1.735 | 1.942 |
| Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività di finanziamento (C) | 972 | 2.962 | 3.052 | 39 |
| Decremento netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A + B + C) | (1.003) | (180) | (180) | (742) |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio | 393 | 1.396 | 1.396 | 1.576 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio | 1.396 | 1.576 | 1.576 | 2.318 |
| Decremento netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A + B + C) | (1.003) | (180) | (180) | (742) |

Si segnala che i rendiconti finanziari relativi agli esercizi 2004 e 2005, redatti secondo i Principi Contabili Italiani, sono stati predisposti ai soli fini dell'inclusione nel presente Prospetto, nel formato e secondo la classificazione richiesta dagli IFRS.

Confronto flussi di cassa 2006 vs 2005

In tale periodo, il Gruppo ha originato una variazione negativa del flusso monetario di periodo per 823 mila Euro, evidenziando un decremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nel 2005 per 180 mila Euro e per 1.003 migliaia di Euro nel 2006.

Tale variazione è il risultato della diminuzione della liquidità assorbita dall'attività di investimento (per 1.170 migliaia di Euro) e della diminuzione della liquidità generata dall'attività di finanziamento (per 1.990 migliaia di Euro). Infatti, la variazione delle disponibilità liquide generate dall'attività operativa (per 662 mila Euro), rispetto al 31 dicembre 2005, è stata compensata dall'aumento della liquidità assorbita dal pagamento delle imposte sul reddito e degli interessi passivi (rispettivamente per 544 mila Euro e per 121 mila Euro).

Di seguito, sono descritte in dettaglio le motivazioni dalle quali traggono origine i suddetti fenomeni.

Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa

L'attività di esercizio ha assorbito flussi di cassa per 3 mila Euro, passando da 1.482 migliaia di Euro nel 2005 a 1.479 migliaia di Euro nel 2006. Tale decremento marginale è dovuto:

- al più elevato risultato dell'esercizio prima degli ammortamenti, delle imposte pagate, degli interessi e delle variazioni dei fondi per 840 mila Euro,
- al maggiore assorbimento di liquidità del capitale circolante nel 2006 rispetto al 2005, per 178 mila Euro e
- alle maggiori imposte correnti ed interessi pagati nel 2006 per 665 mila Euro.

In particolare il capitale circolante è stato influenzato dai seguenti fenomeni:

- minore assorbimento di cassa derivante dal maggiore decremento delle rimanenze nel 2006 rispetto al 2005; le rimanenze sono diminuite infatti di 1.685 migliaia di Euro nell'esercizio 2006 rispetto ad una diminuzione di 343 mila Euro nel 2005. La particolarità di tale fluttuazione è da ricondurre ad una miglior gestione delle scorte principalmente riferibili a prodotti acquistati per la distribuzione;
- maggior assorbimento di cassa derivante dalla variazione dei crediti commerciali, in aumento in entrambi i periodi, in relazione all'aumento dei ricavi, ma in misura maggiore nel 2006 per effetto di un aumento dei giorni medi di incasso principalmente riferibili a clienti appartenenti al settore pubblico (aumento dei giorni medi di incasso di circa 40 giorni);
- minore generazione di liquidità attribuibile ai debiti commerciali che diminuiscono dal 2005 al 2006 di 915 mila Euro. Tale fluttuazione deriva principalmente dai minori acquisti di prodotti effettuati nel quarto trimestre 2006 rispetto al 2005.

Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento

Il flusso monetario dell'attività di investimento (esposto al netto dei disinvestimenti di periodo) è passato da 4.624 migliaia di Euro, nel 2005, a 3.454 migliaia di Euro, nel 2006, con un decremento netto pari a 1.170 migliaia di Euro.

Il decremento registrato è riconducibile principalmente ai minori investimenti in attività materiali per 1.475 migliaia di Euro effettuati nel 2006.

Per quanto riguarda, invece, gli investimenti in attività immateriali, l'incremento dell'anno 2006 rispetto all'esercizio precedente, pari a 305 mila Euro, fa riferimento alle maggiori capitalizzazioni di costi di sviluppo, rappresentati principalmente dal costo interno del personale della divisione R&D.

Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività di finanziamento

La liquidità generata nel periodo dall'attività finanziaria è passata da 2.962 migliaia di Euro nel 2005 a 972 mila Euro nel 2006.

L'esercizio 2005 infatti evidenzia un flusso netto positivo di 1.054 migliaia di Euro fra rimborsi ed accensioni di nuovi finanziamenti, mentre nel 2006, tale flusso netto è stato negativo per 1.628 migliaia di Euro.

L'anno 2006, infatti, include l'accensione dei finanziamenti con l'istituto Banca Popolare di Milano (3.000 migliaia di Euro) e con l'istituto San Paolo IMI (1.500 migliaia di Euro, di cui 500 mila Euro a breve termine rimborsati) per un importo complessivo pari a 4.500 migliaia di Euro e l'estinzione del finanziamento con l'istituto Banca Popolare di Milano per un importo di 3.800 mila Euro, nonché il rimborso delle quote a breve di detti finanziamenti per 2.328 migliaia di Euro.

Confronto flussi di cassa 2005 vs 2004

Nel periodo 2004-2005, il Gruppo ha originato una variazione positiva del flusso monetario di periodo per 562 mila Euro avendo evidenziato una diminuzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nel 2004 per 742 mila Euro e per 180 mila Euro nel 2005.

Tale situazione è riconducibile all'effetto di leggera diminuzione dei flussi di liquidità generati dall'attività operativa per 163 mila Euro, e da un significativo incremento della liquidità generata dall'attività finanziaria per 3.013 migliaia di Euro, solo parzialmente compensata dall'incremento delle liquidità assorbite dall'attività di investimento per 2.288 migliaia di Euro.

Di seguito, sono descritte in dettaglio le principali motivazioni dalle quali traggono origine i suddetti fenomeni.

Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa

L'attività di esercizio ha generato minori flussi di cassa per 163 mila Euro, passando da un valore positivo di 970 mila Euro, nel 2004, ad un ammontare positivo di 807 mila Euro, nel 2005. Tale decremento è dovuto:

- al più elevato risultato dell'esercizio prima degli ammortamenti, delle imposte pagate, degli interessi e delle variazioni dei fondi conseguito nel 2005 rispetto al 2004, per 805 mila Euro;
- all'andamento del capitale circolante, che ha assorbito liquidità in misura superiore nel corso del 2005 rispetto all'esercizio precedente.

In particolare, le variazioni che hanno maggiormente influenzato i flussi monetari derivanti dal capitale circolante nei due periodi sono di seguito riportate:

- maggiore generazione di cassa derivante dal decremento delle rimanenze passato da un assorbimento di risorse pari a 3.348 migliaia di Euro a una generazione di risorse pari a 168 mila Euro. La particolarità di tale fluttuazione è da ricondurre ai maggiori acquisti di prodotti destinati alla distribuzione effettuati nel quarto trimestre dell'esercizio 2004;
- assorbimento di cassa derivante dall'incremento dei crediti, registrato in entrambi i periodi, ed in misura maggiore nel 2005, proporzionalmente all'incremento dei ricavi;
- maggior assorbimento del flusso monetario derivante dal decremento dei debiti commerciali passato da 4.384 migliaia di Euro a 89 mila Euro. Tale fluttuazione è spiegata principalmente dai maggiori acquisti di prodotti effettuati negli ultimi mesi del 2004, come precedentemente commentato;
- assorbimento di liquidità derivante dalle altre passività correnti nel 2005 per 304 mila Euro (nell'esercizio precedente per 20 mila Euro).

Il flusso monetario assorbito dall'attività di investimento (esposto al netto dei disinvestimenti di periodo) è passato da 1.751 migliaia di Euro nel 2004 a 4.039 migliaia di Euro nel 2005, incrementandosi di 2.288 migliaia di Euro. L'incremento deriva dagli investimenti netti in attività materiali ed immateriali che, nel 2005, sono aumentati rispetto all'esercizio precedente rispettivamente per 1.565 migliaia di Euro e 842 mila Euro, mentre gli investimenti in attività finanziarie registrano un decremento pari a 119 mila Euro a fronte dell'acquisizione di azioni proprie da parte della controllata Bouty S.p.A. avvenuta nel corso del 2004.

Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività di finanziamento

La liquidità generata nel periodo dall'attività finanziaria è sensibilmente aumentata per 3.013 migliaia di Euro nel 2005 rispetto al 2004.

Il flusso monetario generato nell'esercizio 2004, include essenzialmente il rimborso di prestiti per 1.618 migliaia di Euro e l'incremento degli scoperti di conto corrente bancari per 1.942 migliaia di Euro.

Il flusso monetario generato nell'esercizio 2005 include il rimborso di prestiti per 5.039 mila Euro e l'accensione di nuovi finanziamenti per 6.093 mila Euro (di cui 1.000 migliaia di Euro a breve termine ottenuti da Unicredit e rimborsati), nonché all'incremento degli scoperti bancari per 1.735 mila Euro.

10.3 FABBISOGNO FINANZIARIO E DELLA STRUTTURA DI FINANZIAMENTO DELL'EMITTENTE

Nella seguente tabella è riportata la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 in conformità con quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e alla Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi":

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 IFRS | 31.12.2005 IFRS | 31.12.2005 Principi italiani | 31.12.2004 Principi italiani |
|---|--------------------|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Depositi bancari e postali | 387 | 1.389 | 1.389 | 1.571 |
| Denaro e valori in cassa | 6 | 7 | 7 | 5 |
| Attività finanziarie correnti | 393 | 1.396 | 1.396 | 1.576 |
| Debiti verso banche | (8.807) | (6.300) | (6.300) | (3.542) |
| Debiti verso altri finanziatori | (466) | (511) | (184) | (305) |
| Passività finanziarie correnti | (9.273) | (6.811) | (6.484) | (3.847) |
| Debiti verso banche | (3.506) | (4.756) | (4.756) | (4.800) |
| Debiti verso altri finanziatori | (1.266) | (1.506) | (1.259) | (802) |
| Passività finanziarie non correnti | (4.772) | (6.262) | (6.015) | (5.602) |
| Totale posizione finanziaria netta | (13.652) | (11.677) | (11.103) | (7.873) |

L'indebitamento finanziario netto passa da 11.677 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005, a 13.652 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. Tale variazione è frutto di una riduzione delle disponibilità liquide per 1.003 migliaia di Euro, solo parzialmente compensata dal decremento delle passività finanziarie non correnti (i debiti verso banche si riducono per 1.250 migliaia di Euro e dei debiti verso gli altri finanziatori per 240 mila Euro). Si registra inoltre un rilevante incremento delle passività finanziarie correnti per 2.462 migliaia di Euro, principalmente ricondu-

cibile all'incremento degli scoperti di conto corrente per far fronte ai fabbisogni finanziari derivanti dagli investimenti e dall'incremento del capitale circolante netto.

L'indebitamento finanziario netto definito secondo i Principi Contabili Italiani passa da 7.873 migliaia di Euro al 31 dicembre 2004 a 11.103 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005 (11.677 migliaia di Euro nella versione secondo i principi IFRS).

Tale variazione è frutto degli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2005 finalizzati soprattutto all'ampliamento dello stabilimento di Cassina de' Pecchi (MI) e dell'accrescimento della capacità produttiva, finanziati con utilizzo di linee di credito (con un incremento dei debiti verso banche correnti) e con operazioni più strutturate come l'accensione di finanziamenti a medio e lungo termine e contratti di leasing per i macchinari di produzione.

Tali operazioni di finanziamento hanno anche consentito il sostegno dell'incremento del capitale circolante netto che si è protratto anche nell'esercizio 2006.

Di seguito sono descritte le singole voci che compongono l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006, al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004.

Passività finanziarie correnti

Debiti verso banche

Al 31 dicembre 2006 la voce ammonta a 8.807 migliaia di Euro, costituisce la principale voce dell'indebitamento finanziario netto ed è composta da:

- scoperti di conto corrente per 6.542 migliaia di Euro, che al 31 dicembre 2006 generano interessi passivi per un tasso pari all'Euribor a 3 o 6 mesi maggiorato di 0,25% - 0,4% punti percentuali;
- quota a breve di debiti per finanziamenti a medio/lungo termine per 2.265 migliaia di Euro. Per le principali caratteristiche di ciascun finanziamento si rinvia alla nota di commento successiva relativa ai debiti verso banche inclusi nelle "Passività finanziarie non correnti".

Al 31 dicembre 2005 la voce ammonta a 6.300 migliaia di Euro (sia secondo i Principi Contabili Italiani sia secondo gli IFRS), costituisce una delle principali voci dell'indebitamento finanziario netto ed è composta da:

- scoperti di conto corrente per 3.676 migliaia di Euro;
- quota a breve di debiti per finanziamenti a medio/lungo termine per 2.624 migliaia di Euro, così composta:
 - 1.600 migliaia di Euro, relativi alla quota a breve del finanziamento con Banca Popolare di Milano successivamente chiuso il 24 marzo 2006;
 - 667 mila Euro, relativi alla quota a breve dei finanziamenti stipulati con San Paolo IMI S.p.A. in data 19 maggio 2005 da Technogenetics e in data 25 maggio 2005 da Bouty;
 - 357 mila Euro, relativi alla quota a breve del finanziamento stipulato con Banca di Legnano in data 28 settembre 2005 da Bouty.

Al 31 dicembre 2004 la voce ammonta a 3.542 migliaia di Euro ed è composta da:

- scoperti di conto corrente per 1.942 migliaia di Euro;
- quota a breve di debiti per finanziamenti a medio/lungo termine per 1.600 migliaia di Euro, così composta:
 - 1.600 migliaia di Euro, relativi alla quota a breve del finanziamento con Banca Popolare di Milano successivamente chiuso il 24 marzo 2006;

Debiti verso altri finanziatori

Al 31 dicembre 2006 la voce ammonta a 466 mila Euro ed è composta da:

- quota a breve dei finanziamenti concessi dal Ministero delle Attività Produttive (58 mila Euro), a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica. Per le principali caratteristiche del finanziamento in oggetto, si rinvia alla note di commento successive;
- quota a breve del debito verso le società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria (408 mila Euro).

Al 31 dicembre 2005 la voce ammonta a 184 mila Euro secondo i principi contabili italiani (511 mila Euro nella versione secondo gli IFRS) ed è composta da:

- quota a breve dei finanziamenti concessi dal Ministero delle Attività Produttive (19 mila Euro), a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica;
- quota a breve del debito verso le società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria (165 mila Euro).

Per quanto riguarda esclusivamente la posizione finanziaria netta calcolata secondo gli IFRS si aggiunge la quota a breve di altre operazioni di leasing che rientrano nei criteri previsti dal principio IAS 17 pari a 327 mila Euro (come evidenziato nel paragrafo 20.3 "Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS").

Al 31 dicembre 2004 la voce ammonta a 305 mila Euro secondo i Principi Contabili Italiani ed è composta da:

- quota a breve dei finanziamenti concessi dal Ministero delle Attività Produttive (20 mila Euro), a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica;
- quota a breve del debito verso le società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria (285 mila Euro).

Passività finanziarie non correnti**Debiti verso banche**

Al 31 dicembre 2006 la voce ammonta a 3.506 migliaia di Euro, costituisce una componente minore dell'indebitamento finanziario netto ed è composta esclusivamente da debiti per finanziamenti a medio lungo termine.

Si riportano di seguito le principali caratteristiche di ciascun finanziamento al 31 dicembre 2006 con indicata la quota esigibile entro ed oltre i dodici mesi:

| (in migliaia di Euro) | Data di accensione | Data di scadenza | Importo originario | Tasso | Quota entro 12 mesi | Quota oltre 12 mesi |
|---|--------------------|------------------|--------------------|------------------------------|---------------------|---------------------|
| 1) Banca Popolare di Milano | 2006 | 2008 | 3.000 | Euribor 3 mesi/ 360 +1,5% | 1.085 | 1.130 |
| 2) Banca di Legnano | 2005 | 2008 | 1.000 | Euribor 3 mesi/ 360 +1% | 360 | 196 |
| 3) San Paolo IMI | 2005 | 2008 | 500 | Euribor 3 mesi/ 360 +1% | 167 | 83 |
| 4) San Paolo IMI | 2005 | 2008 | 1.500 | Euribor 3 mesi/ 360 +1% | 500 | 250 |
| Sostegno R&D | | | | | | |
| 5) San Paolo IMI | 2005 | 2010 | 1.000 | Euribor 3 mesi/ 360 +1% | 154 | 846 |
| 6) San Paolo IMI | 2006 | 2011 | 1.000 | Euribor 3 mesi/ 360 +1% | – | 1.000 |
| Totale debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine | | | | | 2.265 | 3.506 |

Si precisa che i debiti verso banche al 31 dicembre 2006 sopraesposti non presentano scadenze superiori a cinque anni.

Al 31 dicembre 2005 la voce ammonta a 4.756 migliaia di Euro (sia secondo i Principi Contabili Nazionali sia secondo gli IFRS) ed è costituita dalla quota a lungo dei seguenti debiti per finanziamenti:

- 2.200 migliaia di Euro, relativi alla quota a lungo del finanziamento con Banca Popolare di Milano successivamente chiuso il 24 marzo 2006;
- 1.000 migliaia di Euro, relativi alla quota a lungo dei finanziamenti stipulati con San Paolo IMI S.p.A. in data 19 maggio 2005 da Technogenetics e in data 25 maggio 2005 da Bouty;
- 556 mila Euro, relativi alla quota a lungo del finanziamento stipulato con Banca di Legnano in data 28 settembre 2005 da Bouty;
- 1.000 migliaia di Euro, relativi alla quota a lungo del finanziamento stipulato con San Paolo IMI S.p.A. in data 14 ottobre 2005 da Bouty finalizzato alla realizzazione di un sistema terapeutico per il rilascio controllato di farmaci ad uso transdermico.

Al 31 dicembre 2004 la voce ammonta a 4.800 migliaia di Euro ed è costituita dalla quota a lungo del seguente debito per finanziamenti:

- 4.800 migliaia di Euro, relativi alla quota a lungo del finanziamento con Banca Popolare di Milano successivamente chiuso il 24 marzo 2006.

Debiti verso altri finanziatori

Al 31 dicembre 2006 la voce ammonta a 1.266 migliaia di Euro ed è composta da:

- quota a medio lungo dei finanziamenti concessi dal Ministero delle Attività Produttive (537 mila Euro), a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica. Si precisa che la quota di debito scadente oltre i cinque anni è pari a 258 mila Euro. Per le principali caratteristiche del finanziamento in oggetto, vedasi quanto indicato nei successivi commenti;
- quota a medio lungo del debito verso le società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria (729 mila Euro).

Al 31 dicembre 2005 la voce ammonta a 1.259 migliaia di Euro secondo i principi contabili italiani (1.506 migliaia di Euro nella versione secondo i principi IFRS) ed è composta da:

- quota a lungo dei finanziamenti concessi dal Ministero delle Attività Produttive (596 mila Euro), a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica;
- quota a lungo del debito verso le società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria (663 mila Euro).

Per quanto riguarda esclusivamente la posizione finanziaria netta calcolata secondo i principi IFRS si aggiunge la quota a lungo di altre operazioni di leasing che rientrano nei criteri previsti dal principio IAS 17 pari a 247 mila Euro (come evidenziato nel paragrafo 20.3 "Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS).

Al 31 dicembre 2004 la voce ammonta a 802 mila Euro secondo i principi contabili italiani ed è composta da:

- quota a lungo dei finanziamenti concessi dal Ministero delle Attività Produttive (521 mila Euro), a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica;
- quota a lungo del debito verso le società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria (281 mila Euro).

Di seguito sono descritti in dettaglio finanziamenti a medio lungo termine del Gruppo in essere alla data del 31 dicembre 2006:

Finanziamenti con Banca Popolare di Milano S.c.r.l.

In data 24 marzo 2006, Bouty S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca Popolare di Milano S.c.r.l. per complessivi 3.000 migliaia di Euro. Il contratto di finanziamento, con scadenza al 31 dicembre 2008, viene rimborsato in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* dell'1,5%. È concessa alla società debitrice la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse pari al 2% della quota capitale anticipatamente restituita. Il contratto non prevede l'assunzione di *covenant* finanziari da parte di Bouty S.p.A. né il rilascio di dichiarazioni o di garanzie di alcun tipo. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti della banca ammonta ad 2.215 migliaia di Euro di cui 1.130 migliaia di Euro esigibile oltre i dodici mesi.

In data 28 settembre 2005, Bouty S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca di Legnano S.p.A. (facente capo alla Banca Popolare di Milano) per complessivi 1.000 migliaia di Euro finalizzato alla realizzazione del progetto di ammodernamento dell'immobile sito in Cassina de'Pecchi. Il contratto di finanziamento, con scadenza al 30 giugno 2008, viene rimborsato in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* dell'1%. È concessa alla società debitrice la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse pari al 2% della quota capitale anticipatamente restituita. Il contratto non prevede l'assunzione di *covenant* finanziari da parte di Bouty S.p.A. né il rilascio di dichiarazioni o di garanzie di alcun tipo. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti della banca ammonta a 556 mila Euro di cui 196 mila Euro esigibile oltre i dodici mesi.

Finanziamenti con Sanpaolo IMI S.p.A.

In data 19 maggio 2005, Technogenetics ha stipulato un contratto di finanziamento con Sanpaolo IMI S.p.A. per complessivi 500 mila Euro. Il finanziamento, di durata complessiva pari a 36 mesi, viene rimborsato in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* dell'1%. È concessa alla società debitrice la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse pari all'1% della quota capitale anticipatamente restituita. Il contratto non prevede l'assunzione di *covenant* finanziari da parte di Technogenetics né il rilascio di dichiarazioni o di garanzie di alcun tipo. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti della banca ammonta ad 250 mila Euro di cui 83 mila Euro esigibile oltre i dodici mesi.

In data 25 maggio 2005, Bouty S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento con Sanpaolo IMI S.p.A. per complessivi 1.500 migliaia di Euro. Il contratto di finanziamento, con scadenza a 36 mesi, viene rimborsato in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* dell'1%. È concessa alla società debitrice la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse pari all'1% della quota capitale anticipatamente restituita. Il contratto non prevede l'assunzione di *covenant* finanziari da parte di Bouty S.p.A. né il rilascio di dichiarazioni o di garanzie di alcun tipo. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti della banca ammonta ad 750 mila Euro di cui 250 mila Euro esigibile oltre i dodici mesi.

In data 14 ottobre 2005, Bouty S.p.A. ha stipulato un contratto di mutuo con Sanpaolo IMI S.p.A. per complessivi 1.000 migliaia di Euro finalizzato alla realizzazione di un sistema terapeutico per il rilascio controllato di farmaci ad uso transdermico (il "**Sistema**"). Il contratto di mutuo, di durata complessiva pari a 60 mesi, viene rimborsato in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* dell'1%. È concessa alla società debitrice la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse pari all'1% della quota capitale anticipatamente restituita. Bouty S.p.A., in

ragione della finalità del mutuo, si è impegnata a realizzare il Sistema ed a presentare alla banca entro due mesi dal completamento del Sistema un rapporto tecnico che certifichi i costi effettivamente sostenuti. Bouty S.p.A. si è altresì impegnata a far sì che, pena la risoluzione anticipata del contratto, fino alla completa estinzione di tutte le ragioni di credito vantate dalla banca, il patrimonio netto sia mantenuto ad un livello minimo pari a 14.000 migliaia di Euro. Si rileva che alla data del 31 dicembre 2006 il patrimonio netto della Bouty S.p.A. è pari a 16.308 migliaia di e pertanto il suddetto parametro finanziario è rispettato. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti della banca ammonta a 1.000 migliaia di Euro di cui di cui 846 mila Euro esigibile oltre i dodici mesi.

In data 9 ottobre 2006, Technogenetics ha stipulato un contratto di mutuo con Sanpaolo IMI S.p.A. per complessivi 1.000 migliaia di Euro finalizzato allo sviluppo di *kit* di analisi e di un sistema automatico per le analisi di laboratorio (il “**Kit**”). Il contratto di finanziamento, di durata complessiva pari a 60 mesi, viene rimborsato in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* dell'1%. È concessa alla società debitrice la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse pari all'1% della quota capitale anticipatamente restituita. Il contratto non prevede l'assunzione di *covenant* finanziari da parte di Technogenetics né il rilascio di dichiarazioni o di garanzie di alcun tipo. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti della banca ammonta a 1.000 migliaia di Euro e scadente oltre i dodici mesi in considerazione del periodo di pre-ammortamento.

Finanziamenti a valere sul fondo speciale rotativo per l'innovazione tecnologica

In data 14 novembre 1997, il Ministero dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato (il “**Ministero**”) ha concesso a Technogenetics l'intervento sul fondo speciale rotativo per l'innovazione tecnologica (il “**Fondo**”) per la realizzazione di un “programma di sviluppo di tecnologie e reagenti per *test* analitici” sotto forma di (i) un finanziamento fino all'importo capitale massimo di Lire 477.489.000, di durata pari a 15 anni di cui 10 in ammortamento al tasso annuo del 3,7% e 5 di utilizzo e preammortamento al tasso annuo dell'1,1%; e (ii) un contributo fino all'importo massimo di Lire 216.194.000. La mancata realizzazione del programma cui il finanziamento è finalizzato così come il mancato pagamento anche solo di una delle rate per il rimborso del finanziamento e la mancata osservanza degli obblighi derivanti dalla legge 46/82, possono essere causa di revoca del decreto da parte del Ministero. È concessa alla società la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse sulla quota capitale anticipatamente restituita del 3,7%. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti dell'ente finanziatore ammonta a 131 mila di Euro di cui 112 mila Euro esigibile oltre i dodici mesi.

In data 9 maggio 2001, il Ministero ha concesso a Bouty S.p.A., per conto di Technogenetics, l'intervento sul Fondo per la realizzazione di un “programma di innovazione tecnologica” sotto forma di (i) un finanziamento fino all'importo capitale massimo di Lire 949.100.000, di durata pari a 15 anni di cui 10 in ammortamento al tasso annuo del 2,95% e 5 di utilizzo e preammortamento al tasso annuo dello 0,885%; e (ii) un contributo fino all'importo massimo di Lire 364.055.000. La mancata realizzazione del programma cui il finanziamento è finalizzato così come il mancato pagamento anche solo di una delle rate per il rimborso del finanziamento e la mancata osservanza degli obblighi derivanti dalla legge 46/82, possono essere causa di revoca del decreto da parte del Ministero. È concessa alla società la facoltà di estinguere il finanziamento in via anticipata corrispondendo un interesse sulla quota capitale anticipatamente restituita del 2,95%. Alla data del 31 dicembre 2006 il debito residuo nei confronti dell'ente finanziatore ammonta a 464 mila Euro di cui Euro 425 mila esigibili oltre i dodici mesi.

La politica di finanziamento adottata dal Gruppo, tenuto conto della struttura dello stesso, si divide in finanziamento degli investimenti e finanziamento del capitale circolante netto. Gli investimenti materiali sono finanziati principalmente con contratti di locazione finanziaria e con finanziamenti a medio e lungo termine.

Per fronteggiare adeguatamente le necessità finanziarie assorbite dal capitale circolante netto, si è fatto ricorso all'utilizzo delle linee di scoperto di cassa.

La struttura del Gruppo per la gestione della tesoreria si avvale di personale dipendente, coordinato dal responsabile finanziario. Il controllo della gestione della tesoreria si concretizza nella rilevazione costante dell'indebitamento finanziario netto delle società del Gruppo.

L'Emittente si avvale, altresì, di un sistema di rilevamento, controllo e gestione dei dati per monitorare sistematicamente le principali condizioni applicate dal sistema bancario alle varie società del Gruppo.

10.4 POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELL'EMITTENTE AL 30 GIUGNO 2007

Nella seguente tabella è riportata la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2007:

| (in migliaia di Euro) | 30.06.2007 IFRS |
|---|--------------------|
| Depositi bancari e postali | 1.520 |
| Denaro e valori in cassa | 6 |
| Attività finanziarie correnti | 1.526 |
| Debiti verso banche | 3.052 |
| Debiti verso altri finanziatori | (758) |
| Passività finanziarie correnti | (15.493) |
| Debiti verso banche | (2.787) |
| Debiti verso altri finanziatori | (1.569) |
| Passività finanziarie non correnti | (4.356) |
| Totale posizione finanziaria netta | (18.323) |

La PFN al 30 giugno presenta un peggioramento rispetto al 31 dicembre 2006. Tale andamento è sostanzialmente in linea con la dinamica storica che evidenzia normalmente un peggioramento della PFN in corrispondenza dei mesi precedenti la pausa estiva. I fattori che concorrono a delineare tale *trend* sono per la parte preponderante connessi alla dinamica di alcune componenti del capitale circolante; in particolare:

- maggiori dilazioni nelle condizioni di pagamento offerte a farmacie e grossisti nelle campagne di vendita di febbraio e maggio nelle quali si concentrano i prodotti stagionali estivi;
- allungamento dei giorni di incasso dai clienti enti pubblici nei primi mesi dell'anno;
- pagamento delle imposte nel mese di giugno.

Tali fattori sono comuni sia nel primo semestre dell'esercizio 2006 (che presentava una PFN al 30 giugno 2006 pari ad Euro (17.534) migliaia) che in quello 2007. Rispetto al primo semestre dell'anno precedente il maggiore cambiamento nella dinamica del capitale circolante netto è rappresentata dalla diversa operatività del contratto Teva (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2); tenendo conto che i termini di pagamento concessi alle farmacie sono significativamente più lunghi rispetto a quelli praticati alle cooperative, la nuova operatività limitata alle sole farmacie non ha comportato miglioramenti nel circolante netto (crediti, magazzino e debiti per forniture).

Si rileva che i debiti verso fornitori delle società appartenenti al Gruppo scaduti da oltre sessanta giorni ammontano, al 30 giugno 2007, a 311 migliaia di Euro (1.145 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006).

10.5 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di *top management* del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di tasso d'interesse

Il Gruppo ricorre a finanziamenti con lo scopo di finanziare le proprie attività. La variazione dei tassi di interesse potrebbe avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo.

L'indebitamento finanziario del Gruppo è in prevalenza regolato da tassi di interesse variabili.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati per gestire il rischio di fluttuazione del tasso di interesse che rientrano principalmente nelle categorie contrattuali delle "opzioni sui tassi". I contratti derivati sono stati stipulati con controparti scelte tra quelle finanziariamente più solide al fine di ridurre al minimo il rischio di inadempienza contrattuale.

Il rischio connesso alla variabilità dei tassi di interesse di alcuni finanziamenti in essere è stato coperto tramite l'accensione di due contratti di *Interest Rate Collar* aventi scadenza rispettivamente 18 ottobre 2010 e 15 settembre 2011 che prevedono entrambi la copertura di un importo nozionale pari ad Euro 1.000 migliaia di Euro.

I tassi di riferimento sono i seguenti:

- *contratto scadente il 18/10/2010*
 - cap: 4,0% –
 - floor: 3,13%
- *contratto scadente il 15/09/2011*
 - cap: 4,5% –
 - floor: 3,4%

Rischio di cambio

Il Gruppo Bouty commercializza i propri prodotti e acquista componenti anche in Paesi che non aderiscono all'area Euro e, di conseguenza, le attività del Gruppo possono essere soggette al rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio, in particolare del Dollaro statunitense e della Sterlina Britannica. Non si è provveduto alla copertura del rischio in oggetto in quanto l'esposizione complessiva al rischio di cambio non è significativa dal momento che gli importi acquistati e venduti in valute diverse dall'Euro non sono materiali.

Rischio di credito

Il Gruppo non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e ha appropriate procedure, quali la verifica della solvibilità dei debitori, per minimizzare l'esposizione al rischio.

Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità mantenendo un adeguato livello di liquidità e di fidi bancari concessi dai principali istituti di credito e da alcuni fornitori, al fine di soddisfare le esigenze di finanziamento dell'attività operativa.

10.6 LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE

Per quanto concerne tali aspetti, si rimanda a quanto descritto in tema di debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine e disponibilità liquide nel Capitolo X, Paragrafo 10.3 del presente Prospetto.

10.7 FONDI PROPRI ED INDEBITAMENTO

La seguente tabella illustra i fondi propri e l'indebitamento del Gruppo al 31 dicembre 2006:

| | |
|---|---------------|
| (in migliaia di Euro) | |
| Disponibilità liquide | (393) |
| Totale liquidità (A) | (393) |
| Debiti verso banche | 8.807 |
| Debiti verso altri finanziatori | 466 |
| Totale passività finanziaria a breve termine (B) | 9.273 |
| Debiti verso banche | 3.506 |
| Debiti verso altri finanziatori | 1.266 |
| Totale passività finanziarie a medio/lungo termine (C) | 4.772 |
| Indebitamento Finanziario Netto (D = A + B + C) | 13.652 |
| Capitale sociale | 4.173 |
| Riserva sopraprezzo azioni | 7.827 |
| Riserva legale | 150 |
| Altre riserve | 888 |
| Utile esercizi precedenti | 1.185 |
| Utile del periodo | 1.143 |
| Totale patrimonio netto (E) | 15.366 |
| Capitalizzazione totale (F = D + E) | 29.018 |

CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo implementa un'attività di ricerca e sviluppo prevalentemente incentrata sull'individuazione di problematiche tecniche volte alla realizzazione di prodotti innovativi nonché allo sviluppo dei processi produttivi per ottimizzare l'efficienza degli stessi e la struttura dei costi.

La seguente tabella illustra gli investimenti in ricerca e sviluppo sostenuti dal Gruppo nel corso degli esercizi 2006, 2005 e 2004.

| Attività e/o investimenti in Ricerca e Sviluppo del gruppo (Euro migliaia) | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Attività interna a Conto Economico | 516 | 541 | 500 |
| Attività capitalizzate IAS 38 | 899 | 306 | 201 |
| Investimenti | 577 | 541 | 304 |
| Totale | 1.992 | 1.388 | 1.005 |

11.2 PROPRIETÀ INTELLETTUALE

11.2.1 Marchi

La seguente tabella riporta il dettaglio dei marchi utilizzati dal Gruppo per i quali ha presentato domanda di registrazione presso l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi.

| Marchio | Titolare | Ambito | Status | Numero | Scadenza |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------|---------------|------------|
| Clinex (denominativo) | Bouty Services | Internazionale | Concesso | 135767 | 09/04/2008 |
| Clinex (denominativo) | Bouty Services | Unione Europea | Concesso | 000597930 | 06/08/2007 |
| Clinex (denominativo) | Bouty Services | Italia | Concesso | MI1997C005058 | 03/06/2007 |
| Orasiv (denominativo) | Bouty Services | Internazionale | Concesso | 135768 | 09/04/2008 |
| Orasiv (denominativo) | Bouty Services | Unione Europea | Concesso | 000355982 | 18/07/2016 |
| Orasiv (denominativo) | Bouty Services | Italia | Concesso | MI1997C005054 | 03/06/2007 |
| Technogenetics (denominativo) | Technogenetics | Internazionale | Concesso | 494608 | 30/05/2015 |
| Technogenetics (denominativo) | Technogenetics | Italia | Pendente | MI2004C010965 | (*) |
| Aspartina (figurativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 478109 | 30/06/2013 |
| Aspartina (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2002C009652 | 07/04/2012 |
| Cerox (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 574588 | 18/07/2011 |
| Cerox (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C008764 | 28/07/2010 |
| Cerox (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 610646 | 11/11/2013 |
| Cerox (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2003C009914 | (*) |
| Cerox in plastica leggera (complesso) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 409523 | 22/07/2014 |
| Cerox Sympaty (figurativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 418162 | 03/09/2015 |
| Ceroxmed (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 573574 | 11/07/2011 |
| Ceroxmed (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C005715 | 18/05/2010 |
| Clero (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 339900 | 29/09/2007 |
| Corsel (figurativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 401792 | 06/09/2013 |
| Dentovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 234623 | 12/08/2010 |
| Dentovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 631721 | 09/02/2015 |
| Dentovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C000821 | 27/01/2010 |
| Dentovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2001C007777 | 16/07/2011 |
| Dentovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2004C012110 | (*) |

| Marchio | Titolare | Ambito | Status | Numero | Scadenza |
|---|--------------|----------------|----------|---------------|------------|
| Deoped (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 463390 | 23/09/2011 |
| Deoped (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2003C007685 | (*) |
| Fibroman Vit (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 558673 | 27/07/2010 |
| Gengivax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 350260 | 21/10/2008 |
| Rapivel (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 386788 | 02/03/2012 |
| Rilacrin (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 462392 | 11/08/2011 |
| Vaxitiol (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 191423 | 14/03/2016 |
| Veremild (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 637849 | 23/05/2015 |
| Allergan (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1997C004984 | 31/05/2007 |
| Anti zanzara insettorepellente (figurativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2005C008836 | (**) |
| Apsorian | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C009594 | (**) |
| Baby zanzara (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2001C012487 | 16/12/2011 |
| Baby zanzara più (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2006C000178 | (*) |
| Bada Baby (figurativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1997C007812 | 13/09/2007 |
| Bes (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2005C004750 | (*) |
| Bes (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C011320 | 15/10/2010 |
| Biohennè (complesso) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2003C003763 | (*) |
| Bouty (complesso) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C011877 | 31/10/2010 |
| Bouty (complesso) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C005713 | 18/05/2010 |
| Beauty Patch (figurativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C001256 | (**) |
| BTY24 (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C003071 | (**) |
| BTY98 (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C003072 | (**) |
| Calmine (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1998C012105 | 20/12/2008 |
| Cerulisina (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2002C000396 | 29/10/2012 |
| Daigo (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2004C007878 | 28/07/2014 |
| Defender (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C006899 | 12/06/2010 |
| Dentoviaggio (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2001C010483 | 15/10/2011 |
| Discover (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C005714 | 18/05/2010 |
| Effervit (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2003C011492 | (**) |
| Effervit C Bouty (complesso) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2005C002965 | (*) |
| Emocicatrol (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2002C000395 | 16/01/2012 |
| Evidens 1+1 (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C008032 | 11/07/2010 |
| Fadormir (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2000C010626 | 28/09/2010 |
| Feng Hou (complesso) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1997C006704 | 16/07/2007 |
| Fordays Fix (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1999C005112 | 23/05/2009 |
| Gengivax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1998C005703 | 07/06/2008 |
| Granvista (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2002C012062 | 24/12/2012 |
| Grit (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2001C000919 | 28/01/2011 |
| Neo – Dentovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C001254 | (*) |
| Neo - Emocicatrol (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C001256 | (*) |
| Neodentovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C001257 | (*) |
| Neoemocicatrol (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C001255 | (*) |
| Noctis (figurativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1997C000946 | 06/02/2007 |
| Odontovax (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2006C001172 | (*) |
| Pearl Drops (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2006C012151 | (*) |
| Pearl Drops smokers 1+1 (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2001C010436 | 11/10/2011 |

| Marchio | Titolare | Ambito | Status | Numero | Scadenza |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|----------------------|----------------------------|--------------------|
| Propocaina | Bouty S.p.A. | Italia Unione Europea | Pendente Concesso | PR2005C000190 005102728 | (**) 25/05/2016 |
| Protesol (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2007C002222 | (*) |
| Raminoxoil (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2002C007425 | 19/07/2012 |
| Rapivel (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI2002C000818 | 27/01/2012 |
| Rilacrin (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1999C004166 | 26/04/2009 |
| Strepto – five (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C006155 | (*) |
| Strepto – 5 (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C006154 | (*) |
| Vaxident (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | MI1998C000927 | 03/02/2008 |
| Verelait (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2006C010396 | (*) |
| Veremild (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2005C001004 | (*) |
| Veritest (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Pendente | MI2004C003592 | (*) |
| Biohennè Bouty (complesso) | Bouty S.p.A. | Unione Europea | Concesso | 000739243 | 04/02/2008 |
| Granvista Bouty (figurativo) | Bouty S.p.A. | Unione Europea | Concesso | 000745828 | 11/02/2008 |
| Care for you (figurativo) | Bouty S.p.A. | Unione Europea | Concesso | 004633152 | 05/10/2015 |
| Perillina (denominativo) | Bouty S.p.A. | Unione Europea | Concesso | 004716395 | 11/11/2015 |
| Medipiente (denominativo) | Bouty S.p.A. | Unione Europea | Concesso | 004796967 | 21/10/2015 |
| Octilia (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 745863 | 18/10/2010 |
| Octilia (denominativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | RM2000C002520 | 20/04/2010 |
| Octilia (figurativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 530863 | 14/11/2008 |
| Octilia (figurativo) | Bouty S.p.A. | Italia | Concesso | RM1998C003729 | 24/07/2008 |
| Octilia (denominativo) | Bouty S.p.A. | Internazionale | Concesso | 492204 | 18/02/2005 |

(*) Marchi per i quali è in corso la procedura di rinnovo

(**) Marchi per i quali è in corso la procedura di registrazione

11.2.2 Brevetti

Il Gruppo non dipende da brevetti per invenzione di terzi, in quanto utilizza essenzialmente brevetti di sua proprietà.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo ha un portafoglio di tre brevetti per invenzione industriale, due dei quali depositati anche in sede internazionale, per i quali è stata richiesta domanda di registrazione.

La seguente tabella indica i brevetti in corso di registrazione, nonché i Paesi in cui è stata richiesta la tutela brevettuale.

| Brevetto | Titolare | Tipo | Paese | Numero e data di deposito | Status (*) |
|---|--------------|------------------------|----------------|--------------------------------|------------|
| Cerotto transdermico | Bouty S.p.A. | Invenzione industriale | Italia | MI2005A000477 – 23/03/2005 | Pendente |
| Sistema terapeutico a rilascio controllato per uso topico in forma di cerotto multistrato | Bouty S.p.A. | Invenzione industriale | Italia | MI2004A001697 – 03/09/2004 | Pendente |
| Sistema terapeutico a rilascio controllato per uso topico transdermico | Bouty S.p.A. | Invenzione industriale | Italia | MI2004A001628 – 06/08/2004 | Pendente |
| Transdermal patch | Bouty S.p.A. | Invenzione industriale | Internazionale | PCT/EP2006/060930 – 22/03/2006 | Pendente |
| <i>Polymeric adhesive matrix with salified carboxylic groups for transdermal use</i> | Bouty S.p.A. | Invenzione industriale | Internazionale | PCT/EP2005/007293 – 06/07/2005 | Pendente |

(*) Laddove detti brevetti venissero concessi gli stessi avrebbero durata ventennale con effetti a partire dalla data di deposito della relativa domanda.

11.2.3 Nomi di dominio *internet*

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è titolare dei seguenti nomi di dominio *internet*:

| Titolare | Dominio |
|-------------------|--------------------|
| Technogenetics | technogenetics.eu |
| Bouty S.p.A. | technogenetics.it |
| Bouty Services(*) | sanodent.com |
| Bouty Services(*) | sanodent.eu |
| Bouty S.p.A. | octilia.eu |
| Bouty S.p.A. | ceroxmed.eu |
| Bouty S.p.A. | cerox.eu |
| Bouty S.p.A. | bouty.eu |
| Bouty S.p.A. | bouty.it |
| Bouty S.p.A. | boutyspa.com |
| Bouty S.p.A. | boutyhealthcare.eu |
| Bouty S.p.A. | deoped.eu |
| Bouty S.p.A. | vaxitiol.eu |
| Bouty S.p.A. | orasiv.eu |
| Bouty S.p.A. | daigo.eu |
| Bouty S.p.A. | odontovax.eu |

(*) Alla Data del Prospetto è in corso la procedura di volturazione di tali domini da Sanodent S.r.l. a Bouty Services.

CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 TENDENZE RECENTI SUI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO

Il Consiglio di Amministrazione della Società prevede che l'approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2007 potrà indicativamente avvenire entro la fine del mese di settembre. A tale riguardo, di seguito si riportano alcune informazioni tratte dai *report* gestionali relative all'andamento del Gruppo Bouty relative al primo semestre 2007.

Nei primi sei mesi del 2006, il Gruppo Bouty aveva conseguito ricavi pari a circa Euro 37,5 milioni. Nei primi sei mesi del 2007 i ricavi del Gruppo sono inferiori di circa il 20% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, per la diversa operatività derivante dall'attività di distribuzione dei farmaci equivalenti per conto di Teva Pharma Italia S.r.l. ("**Teva**") prevista dal relativo contratto, in ragione del quale per l'esercizio 2007 l'attività di distribuzione è limitata alle farmacie, mentre nell'esercizio 2006 l'attività di distribuzione era estesa anche ai grossisti e alle cooperative farmaceutiche (si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2).

Non considerando l'attività di distribuzione alle farmacie dei farmaci equivalenti per conto di Teva, i ricavi dei primi sei mesi del 2007 hanno registrato invece un incremento di circa il 7% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, principalmente riconducibile ad una maggiore operatività nell'area *Health Consumer* sia presso le farmacie sia presso il *mass market* derivante dal lancio di nuovi prodotti propri nel corso del 2007 e dalla piena operatività dei prodotti lanciati nel corso del 2006.

La marginalità operativa lorda del Gruppo presenta un miglioramento in termini assoluti rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, anche non considerando l'attività di distribuzione; il margine percentuale sui ricavi è superiore a quello registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Le predette informazioni derivano dai dati gestionali e potrebbero, pertanto, non essere comparabili con i dati economico-finanziari contenuti nella relazione semestrale. In particolare, per la determinazione di alcuni valori stimati sono state utilizzate metodologie differenti rispetto a quelle adottate in sede di redazione del bilancio d'esercizio e di relazione semestrale; inoltre, non si tengono in considerazione i costi connessi alla quotazione ed eventuali costi non ricorrenti. Si segnala, inoltre, che le informazioni di cui sopra non sono state oggetto di revisione contabile.

Con riferimento al contratto di distribuzione per conto di Teva, la cui scadenza è prevista per il 31 dicembre 2007 (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2), nell'ambito dell'area *Health Consumer* l'Emittente intende adottare le seguenti misure al fine di mantenere una marginalità in linea o superiore con quella attualmente riveniente dal rapporto con Teva:

Lancio di nuovi Prodotti Propri sia presso le farmacie che nel mass market

Il Gruppo nel corso del 2006 ha lanciato i seguenti prodotti: "Cerulisina Fast", *spray* auricolare per la farmacia all'interno del marchio storico "Cerulisina"; "Propocaina", linea di prodotti naturali a base di propoli in farmacia; "Care For You": linea completa di prodotti per la pulizia quotidiana del naso, occhi, orecchie di tutta la famiglia destinata al *mass market*.

Nel primo semestre del 2007 è stato lanciato il prodotto "Octilia Natural", nuove gocce oculari monodose lanciate in farmacia, e sono state aggiunte nuove referenze alla linea di medicazione "Cerox" nel *mass market*,

Nel corso del secondo semestre è previsto il lancio dei marchi: “Nasorin”, linea di prodotti per l’igiene quotidiana del naso di adulti e bambini, destinata alle farmacie; “Apsorian”, linea di prodotti dermatologici naturali per il trattamento cosmetico delle sintomatologie che caratterizzano la psoriasi.

Il Gruppo intende, inoltre, introdurre nel *mass market* i prodotti a marchio proprio, già affermati, ma attualmente presenti solo in farmacia.

Sviluppo dei Prodotti di Terzi Gestiti

Il Gruppo intende capitalizzare il *know how* acquisito nel corso degli anni, con Viatris e Dorom prima e con Teva poi, per fornire all’industria farmaceutica servizi che prevedano l’affidamento al Gruppo anche della gestione delle fasi di *marketing*, di sviluppo commerciale e di gestione delle vendite facendo leva sulla forza della rete di vendita propria, nonché sulla capillare presenza commerciale presso le farmacie in Italia. Il contratto di agenzia stipulato con Pfizer Italia S.r.l. in data 22 maggio 2007 si inserisce in questa strategia (si veda Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4).

Nel corso del 2007 si segnalano i seguenti lanci di nuovi Prodotti di Terzi Gestiti: “Verrukill”, lanciato a maggio in farmacia, e “Yvial”, linea dermocosmetica il cui lancio è previsto a novembre in farmacia.

Per maggiori informazioni sulla posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2007 e sull’andamento del capitale circolante netto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.4 del Prospetto.

Salvo quanto sopra, dalla chiusura dell’esercizio al 31 dicembre 2006 e sino alla Data del Prospetto, non si segnalano altre tendenze significative nell’andamento della produzione, delle vendite e delle scorte né nell’evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita.

12.2 TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL’EMITTENTE ALMENO PER L’ESERCIZIO IN CORSO

Oltre a quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 4 “Fattori di rischio”, ed al precedente Paragrafo 12.1, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Prospetto, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo Bouty almeno per l’esercizio in corso.

CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il presente Prospetto non contiene alcuna previsione o stima sugli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri del Gruppo.

Alla Data del Prospetto la Società non registra tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

13.1 PRESUPPOSTI DELLE PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Non applicabile.

13.2 RELAZIONE DEI REVISORI SULLE PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Non applicabile.

13.3 BASE DI ELABORAZIONE DELLE PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Non applicabile.

13.4 PREVISIONI DEGLI UTILI PUBBLICATE IN ALTRO PROSPETTO INFORMATIVO

Non applicabile.

CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1.1 Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto, composto da sette membri, è stato nominato dall'assemblea del 13 aprile 2007 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. I componenti del consiglio di amministrazione sono indicati nella tabella che segue:

| Carica | Nome e Cognome | Luogo e data di nascita | Ruolo |
|---|--------------------|---|---|
| Presidente del consiglio di amministrazione | Lorenzo Castellini | Milano, 14 febbraio 1945 | Amministratore Esecutivo |
| Amministratore Delegato | Lino Santambrogio | Bovisio-Masciago (Milano), 4 settembre 1938 | Amministratore Esecutivo |
| Amministratore | Stefano Iamoni | Treviso, 25 novembre 1963 | Amministratore Non Esecutivo |
| Amministratore | Francesco Silleni | Roma, 10 marzo 1956 | Amministratore Non Esecutivo |
| Amministratore | Sergio Comuzio(*) | Milano, 13 giugno 1958 | Amministratore Non Esecutivo |
| Amministratore | Antonio Viretti | Genova, 26 giugno 1936 | Amministratore Non Esecutivo e Indipendente(**) |
| Amministratore | Ettore Curino | Mortara (Pavia), 31 marzo 1941 | Amministratore Non Esecutivo e Indipendente(**) |

(*) Il signor Sergio Comuzio è altresì dirigente della Bouty S.p.A.

(**) Per quanto concerne specifici compiti degli amministratori indipendenti, si richiama la Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Lorenzo Castellini: nato a Milano il 14 febbraio 1945, è laureato in Chimica. Dopo un'esperienza nella Azienda farmaceutica Lepetit S.p.A., consegue un M.B.A. a Columbia University NY nel 1975. Dalla fine degli anni 70, alterna l'attività imprenditoriale nei settori della distribuzione farmaceutica (Galenitalia S.p.A. Roma, 1979-1984), delle materie prime per l'industria farmaceutica (Euticals S.p.A. - Lodi, 1986-1990), dell'industria farmaceutica (Chemioterapico di Lodi, 1986-1990) e (Segix Italia - Pomezia - Ex Wellcome Italia, 1995-1999), della farmacocinetica (Ipas SA CH, 1994-1998), del *packaging* per l'industria farmaceutica (Interpack S.p.A. - Roma, dal 1999) con attività manageriale nel settore farmaceutico (Gruppo Eli Lilly, 1975-1979), nel Venture Capital (Finnova S.p.A. 1984-1990) ed ancora nel settore farmaceutico con la direzione generale dell'ACRAF Angelini-Roma, 1992-1993 Dal 2007 è amministratore della società Fidia Farmaceutici S.p.A. Dal 2002 è amministratore dell'Emittente, prima in qualità di amministratore unico e, dal 2003, in qualità di Presidente.

Lino Santambrogio: nato a Bovisio Masciago (Milano) il 4 settembre 1938 è laureato in Economia e Commercio. Dal 1958 al 1963 lavora presso lo studio del prof. Santagata attivo nella consulenza contabile e fiscale. Dal 1964 al 1967 è revisore presso la società Pricewaterhouse & Co. dal 1967 al 1970 è *Chief Internal Auditor* presso la I.T.T. Corp., dove ricopre successivamente il ruolo di *Finance Director*, con responsabilità di negoziazione di diverse acquisizioni. Nel 1971 è responsabile operativo di due società appartenenti al gruppo facente capo al prof. Battiato, di cui una attiva nella produzione e vendita di prodotti farmaceutici e l'altra attiva nella produzione e vendita di *soft drink*. Nel 1972 viene nominato amministratore delegato di Bouty S.p.A. Dal 2003 è amministratore delegato dell'Emittente.

Stefano Iamoni: nato a Treviso il 25 novembre 1963 è laureato in Economia Aziendale. Dal 1988 al 1990 è *associate consultant* presso la società Bain & Company di Londra. Dal 1992

al 1994 è consulente presso la Bain Cuneo & Associati con responsabilità per l'esecuzione di analisi strategiche e la formulazione di raccomandazioni per l'alta direzione. Nel 1994 diviene *director* del *team* italiano di *corporate finance* presso la Warburg Dillon Read, ruolo che ricopre sino al 1998. Dal 1998 al 2000 è *director* del *team* italiano di *investment banking* presso la Salomon Smith Barney. Dal 2000 al 2006 è amministratore della Kairos Partners SGR S.p.A. ed è responsabile della gestione del fondo KPPEF. Nell'ottobre 2005 fonda la società Consilium SGR p.A., attuale società di gestione del fondo KPPEF, assumendo la carica di presidente del consiglio di amministrazione. È amministratore dell'Emittente dal 2003.

Francesco Silleni: nato a Roma il 10 marzo 1956 è laureato in Ingegneria Chimica. Dal 1984 al 1986 ha prestato la propria attività presso la società Ciba Geigy S.p.A. in qualità responsabile della linea prodotti antireumatici ed antidolorifici. Dal 1986 al 1987 lavora presso la Ely Lilly Italiana S.p.A. occupandosi di *marketing* strategico ed operativo per il lancio di nuovi prodotti. Dal 1987 al 1990 lavora presso la Superbox S.p.A. di cui è responsabile commerciale della divisione prodotti per alimenti. Dal 1991 al 2000 è partner della società 3i Europe plc presso la quale gestisce un *team* per l'acquisizione e la gestione di investimenti nell'ambito del settore del *private equity*. Dal 2000 al 2004 è partner della società Alto Partners S.r.l. dove si occupa dell'organizzazione e della gestione di portafogli di partecipazioni. Dal novembre del 2004 è amministratore delegato di Centrobanca presso la quale si occupa della gestione del fondo mobiliare chiuso "Fondo Sviluppo Impresa". Dal 2007 è amministratore dell'Emittente.

Sergio Comuzio: nato a Milano il 13 giugno 1958 è laureato in Chimica e Tecnologie Farmaceutiche ed in Farmacia. Dal 1986 al 1989 è ricercatore presso la Bouty S.p.A. e negli Stati Uniti presso il New York Medical College. Dal 1989 è responsabile della strumentazione analitica presso Bouty S.p.A. di cui, dal 1995, diviene responsabile *marketing* della divisione diagnostici per le linee dei prodotti biotecnologici, colture cellulari e immunologia. Dal 1999 viene incaricato del controllo di qualità della Bouty S.p.A. di cui, dal 2002, è dirigente direttore tecnico. Dal 2007 è amministratore dell'Emittente.

Antonio Viretti: nato a Genova il 26 giugno 1936 è laureato in Farmacia. Dal 1971 al 1975 è *area manager* e, quindi, *marketing manager* per prodotti diagnostici dell'Istituto Behring, stessa carica che ricopre dal 1975 al 1978 nella Boehringer Mannheim. Entra in nel Gruppo Bouty nel 1980, nel quale ricopre la carica di *direttore marketing* dei prodotti diagnostici fino al 1996, anno in cui lascia il Gruppo. Attualmente è consulente aziendale nei settori del *marketing*, organizzazione aziendale e produzione diagnostici e prodotti transdermici. Dal 2007 è amministratore indipendente dell'Emittente.

Ettore Curino: nato Mortara (Pavia) il 31 marzo del 1941 è laureato in Farmacia e Farmacologia Clinica. Dal 1968 al 1997 è direttore di tutte le attività industriali della Schering-Plough Corp. in Italia. È stato membro del gruppo di lavoro del G7 per la farmacologia e consulente farmacologo del Parlamento europeo per il problema BSE. È membro della Giunta Farmindustria e rappresentante della stessa presso l'Associazione Europea delle Industrie Farmaceutiche (EFPIA). Dal 2007 è amministratore indipendente dell'Emittente.

Nessuno dei membri del consiglio di amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri membri del consiglio di amministrazione, con i componenti del collegio sindacale, con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, o con i principali dirigenti della Società.

La seguente tabella indica le cariche ricoperte dagli attuali componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute (considerate rilevanti rispetto al Gruppo Bouty) attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto.

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|--------------------|--|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Lorenzo Castellini | Presidente del consiglio di amministrazione di Bouty S.p.A. (**) | In essere | Interpack S.p.A. (*) | In essere |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Interpack S.p.A. (*) | In essere | Thuris Corp. | In essere |
| | Amministratore indipendente di Fidia Farmaceutici S.p.A. (*) | In essere | Industria Castellini S.r.l. | In essere |
| | Amministratore di Apotekna Inc. | In essere | Parsimonium S.A. | Cessata |
| | Amministratore unico di Industria Castellini S.r.l. | | Cessata | |
| Lino Santambrogio | Amministratore di Parsimonium S.A. | Cessata | | |
| | Amministratore delegato di Bouty S.p.A. (**) | In essere | | |
| | Presidente ed amministratore delegato di Technogenetics (**) | In essere | | |
| | Amministratore unico di Bouty Services (**) | Cessata | – | – |
| | Amministratore di Armkel S.r.l. | In essere | | |
| Stefano Iamoni | Presidente e amministratore delegato di Consilium SGR p.A. (**) | In essere | MGV S.r.l. (*) | In essere |
| | Amministratore Unico di MGV S.r.l. (**) | In essere | | |
| | Amministratore di ION Trading Capital Partners Ltd. | In essere | | |
| | Amministratore di Bouty S.p.A. (**) | In essere | | |
| | Amministratore di Rollon S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Rollon Holding S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore di BBI Electric S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Gelit Holding S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore di Gelit S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Kairos Partners SGR S.p.A. | Cessata | | |
| | Amministratore di Kairos Investment Management BV | Cessata | | |
| | Amministratore di PEI NV | Cessata | | |
| | Amministratore di MFU S.p.A. | Cessata | | |
| | Amministratore di MFU Holding S.p.A. | Cessata | | |
| | Amministratore di Modernelite Ltd. | Cessata | | |
| | Amministratore di ION Trading UK Ltd. | Cessata | | |
| | Amministratore di ION Trading Systems Inc. | Cessata | | |
| Francesco Silleni | Amministratore Delegato di Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. (**) | In essere | – | – |
| | Amministratore di Holdisa S.r.l. | In essere | – | – |
| | Amministratore di Pellegrini Group S.p.A. | In essere | – | – |
| | Amministratore di Pellegrini S.p.A. | In essere | – | – |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Radici Film S.p.A. | In essere | – | – |
| | Supervisory Board Member di Medinvest International (Invecom Management) SCA | In essere | – | – |
| | | | | |
| Sergio Comuzio | – | – | – | – |
| Antonio Viretti | – | – | – | – |
| Ettore Curino | Socio Accomandatario della E.CU S.a.s. | In essere | – | – |

(*) Società con cui il Gruppo intrattiene o ha intrattenuto i rapporti meglio descritti nella Presente Sezione Prima, Capitolo XIX.

(**) Società che appartiene al Gruppo ovvero che detiene, direttamente od indirettamente, una partecipazione nell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Ai sensi dell'articolo 17 dello statuto sociale ⁽²³⁾, il consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società.

Si segnala che il consiglio di amministrazione in data 17 aprile 2007 ha deliberato di attribuire al presidente del consiglio di amministrazione, signor Lorenzo Castellini, ed all'amministratore delegato, signor Lino Santambrogio, con firma libera e disgiunta tra loro, tutti i più ampi poteri utili alla gestione ordinaria e straordinaria della Società dei quali è investito il consiglio di amministrazione ai sensi dello statuto sociale e, quindi, senza eccezione alcuna, salvo (i) quelli espressamente riservati dalla legge o dallo statuto alla competenza del consiglio di amministrazione o dell'assemblea dei soci della Società, e (ii) le materie di seguito tassativamente elencate che sono riservate alla competenza esclusiva del consiglio di amministrazione collegialmente inteso: (i) approvazione dei piani strategici, industriali, economici e finanziari della Società e del Gruppo; (ii) approvazione del *budget* annuale della Società e del Gruppo; (iii) operazioni di investimento o disinvestimento, assunzione o concessione di finanziamenti od emissione di garanzie che, singolarmente considerate, eccedano l'importo di Euro 1.000.000; e (iv) operazioni con parti correlate di cui all'articolo 71-bis del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, in attuazione del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998;

Ai sensi dell'articolo 18 dello statuto sociale ⁽²⁴⁾, la rappresentanza legale della Società di fronte a terzi e in giudizio, nonché l'uso della firma sociale, spettano al presidente del consiglio di amministrazione, ai vice-presidenti e a ciascuno degli amministratori delegati, se nominati, anche disgiuntamente tra loro, a seconda di quanto sia deciso dal consiglio di amministrazione che procede alla loro nomina. La rappresentanza legale può essere inoltre delegata a procuratori speciali, anche estranei alla Società, per il compimento di atti o categorie di atti.

I consiglieri come sopra delegati dovranno riferire al presidente e al consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle suddette funzioni e compiti.

14.1.2 Direttore generale e principali dirigenti

Nella tabella che segue si riportano i principali dirigenti del Gruppo, intendendosi per tali i dirigenti che riferiscono direttamente agli organi di vertice di Bouty. Ove non diversamente riportato, i dirigenti sono dipendenti dell'Emittente. L'Emittente non ha nominato un direttore generale.

| Nome e Cognome | Funzione | Anzianità di servizio presso il Gruppo (anni) | Luogo e data di nascita |
|------------------------------|--|---|--------------------------------|
| Pierbruno Romelli (*) | Direttore Ricerca & Sviluppo e Produzione area Diagnostica | 16 | Edolo (Brescia), 2 luglio 1945 |
| Rainer Teodoro Zilliken (**) | Direttore Commerciale | 28 | Genova, 6 maggio 1948 |
| Carlo Brambilla | Direttore amministrazione e finanza e dirigente responsabile della redazione dei documenti contabili societari (***) | 16 | Monza, 28 ottobre 1946 |

(*) Dirigente della Technogenetics.

(**) Rainer Teodoro Zilliken è altresì direttore generale della Bouty S.p.A.

(***) Nominato dirigente responsabile della redazione dei documenti contabili societari con delibera del consiglio di amministrazione del 17 aprile 2007, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione alla quotazione nel Mercato Expandi.

(23) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

(24) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli anzidetti dirigenti dell'Emittente, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Rainer Teodoro Zilliken: nato a Genova il 6 maggio 1948. Entra in Bouty S.p.A. nel 1974 per cui inizialmente svolge la funzione di informatore farmaceutico. Dal 1979 al 1983 è *Product Manager* della linea OTC presso Bouty S.p.A. per la quale dal 1983 è responsabile delle vendite ed, infine, dal 1997, è direttore commerciale. Nel 2004 viene nominato direttore generale della stessa Bouty S.p.A.

Carlo Brambilla: nato a Monza il 28 ottobre 1946. Dal 1979 al 1988 svolge la funzione di responsabile controllo di gestione, pianificazione, *reporting* del gruppo farmaceutico Rorer. Dal 1988 al 1991 svolge la funzione di *financial controller* presso la società di diritto statunitense Daisy Inc. Dal 1991 è direttore amministrativo e finanziario del gruppo Bouty. È, inoltre, dirigente responsabile della redazione dei documenti contabili societari dell'Emittente ⁽²⁵⁾.

Pierbruno Romelli: nato a Edolo (Brescia) il 2 luglio 1945 è laureato in Scienze Biologiche. Dal 1966 al 1968 lavora presso l'Istituto di Medicina Legale dell'Università del Studi di Milano come tecnico di laboratorio. Dal 1968 al 1982 è responsabile del laboratorio ricerca e sviluppo RIA – Ormoni Proteici presso la società Lepetit S.p.A. Entra in Technogenetics nel 1991 come responsabile della divisione ricerca e sviluppo.

Nessuno dei principali dirigenti ha rapporti di parentela con i componenti del consiglio di amministrazione, con i componenti del collegio sindacale e/o con alcuno degli altri soggetti sopra indicati.

La seguente tabella indica le cariche ricoperte dai principali dirigenti dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute (considerate rilevanti rispetto al Gruppo Bouty) attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto.

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|-------------------------|--|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Pierbruno Romelli | Amministratore Technogenetics (**) | In essere | – | – |
| Rainer Teodoro Zilliken | Amministratore di Bouty S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Technogenetics (**) | In essere | – | – |
| Carlo Brambilla | Amministratore di Bouty S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Technogenetics (**) | In essere | – | – |

(*) Società con cui il Gruppo intrattiene o ha intrattenuto i rapporti meglio descritti nella Presente Sezione Prima, Capitolo XIX.

(**) Società che appartiene al Gruppo ovvero che detiene, direttamente od indirettamente, una partecipazione nell'Emittente.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti dell'Emittente ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

(25) La carica di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari diverrà effettiva per effetto del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

14.1.3 Collegio sindacale

Ai sensi dell'articolo 20 dello statuto sociale ⁽²⁶⁾, il collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due supplenti, che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili. Per le loro attribuzioni, per la determinazione della loro retribuzione e la durata dell'ufficio si osservano le norme vigenti.

Il collegio sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea del 13 aprile 2007 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. I componenti del collegio sindacale sono riportati nella seguente tabella.

| Nome e Cognome | Carica | Luogo e data di nascita |
|----------------|-------------------|---------------------------------|
| Giuseppe Aldè | Presidente | Milano, 11 settembre 1939 |
| Guido Riccardi | Sindaco effettivo | Milano, 12 dicembre 1955 |
| Antonio Faglia | Sindaco effettivo | Brescia, 15 marzo 1959 |
| Silverio Mazza | Sindaco supplente | Seregno (Milano), 10 marzo 1953 |
| Maurizio Salom | Sindaco supplente | Milano, 9 aprile 1954 |

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il collegio sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giuseppe Aldè: nato a Milano l'11 settembre 1939 è laureato in Economia e Commercio. È socio fondatore dello "Studio Aldè" attivo nella consulenza societaria, contrattuale e fiscale. Dal 1995 è iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Dal 2003 ricopre la carica di Presidente del collegio sindacale dell'Emittente.

Guido Riccardi: nato a Milano il 12 dicembre 1955 è laureato in Economia Aziendale. Dal 1980 al 1983 lavora presso la società di revisione americana Peat, Marwick, Mitchell & Co. Fondatore dello "Studio Riccardi-Salom-Tedeschi" di Milano, è consulente di numerosi fondi italiani ed internazionali di Private Equity. È iscritto presso il Registro dei Revisori Contabili ed all'Albo dei Consulenti Tecnici istituito presso il Tribunale Civile e Penale di Milano. Ha tenuto corsi monotematici di diritto commerciale e pratica professionale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi alla Scuola di Formazione per l'esame di stato organizzata dalla Fondazione dei Dottori Commercialisti. Dal 2003 ricopre la carica di sindaco effettivo dell'Emittente.

Antonio Faglia: nato a Brescia il 15 marzo 1959 è laureato in Economia Politica. Dal 1985 al 1986 è dipendente di Intesa Finanziaria S.p.A. Dal 1986 svolge l'attività di libero professionista quale dottore commercialista nello studio professionale omonimo. Dal 2003 ricopre la carica di sindaco effettivo dell'Emittente.

Silverio Mazza: nato a Seregno (Milano) il 10 marzo 2007. Dal 1976 al 1981 lavora presso la Banca Commerciale Italiana. Dal 1981 al 1991 presta la propria attività presso lo Studio Ripamonti in Monza. Dal 1991 è libero professionista esercente l'attività di commercialista. Commercialista dal settembre 1991. Dal 2003 è sindaco supplente dell'Emittente.

Maurizio Salom: nato a Milano il 9 aprile 1954 è laureato in Economia Aziendale. Dal 1980 al 1983 lavora presso la società di revisione americana Peat, Marwick, Mitchell & Co. Fondatore dello "Studio Riccardi-Salom-Tedeschi" di Milano, è consulente di numerosi fondi italiani ed internazionali nonché di primari istituti di credito, società fiduciarie, società di gestione del risparmio e società di intermediazione mobiliare. È iscritto presso il Registro dei Revisori Contabili ed all'Albo dei Consulenti Tecnici istituito presso il Tribunale Civile e Penale di Milano. Dal 2003 ricopre la carica di sindaco supplente dell'Emittente.

(26) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

Nessuno dei membri del collegio sindacale ha rapporti di parentela con gli altri membri del collegio sindacale, con i componenti del consiglio di amministrazione o con i principali dirigenti della Società.

La seguente tabella indica le cariche ricoperte dagli attuali componenti collegio sindacale dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute (considerate rilevanti rispetto al Gruppo Bouty) attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto:

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|--|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Giuseppe Aldè | Presidente del collegio sindacale di Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Europa Tutela Giudiziaria S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di SAI.M. SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Uniservizi S.c.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Starvox S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Bernasconi S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Bouty S.p.A. (**) | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Technogenetics (**) | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Edilfrain S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di C.E.D.E.C. S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Finitalia S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Italiana Assicurazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Novara Assicura S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Ermete Giudici S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Immobiliare Tisele Seconda S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Immobiliare Tisele Prima S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Formevet S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Agricola Vallicella S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Giuseppe Terenzi S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Resolving Strategy Finance S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Milano Assicurazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Novara Vita Assicurazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Sai Mercati Mobiliari S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Banca Sai S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Dialogo Assicurazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Liguria Vita S.p.A. | In essere | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|---|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Antonio Faglia | Sindaco supplente di Sai Investimenti SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Fondiprev S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Fondiaria-Sai Servizi Tecnologici S.r.l. | In essere | – | – |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di ABIP S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Ekea & Associati S.r.l. | In essere | | |
| | Liquidatore di Italian Equity Advisors S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di BBI Electric S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Giorgio Marra Automobili S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Somef S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Autocaravan S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Bianchessi Auto S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Bonetti S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Bouty S.p.A. (**) | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Felimmobil S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di IMCA S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di M.I.CAR S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di M.IS.FIN S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Metallurgica Camuna S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Rollon Holding S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Rollon S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Project for Building S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Casearia Bresciana Ca.bre – Società Cooperativa Agricola Frazione Cadiganò | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Idras S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Eurocarpenter S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Telemarket S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Ecofert S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Euroverde S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Ambrogio e Giovanni Folonari Distribuzione S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Maser S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Autotrasporti B. & B. Enterprise S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Ruffino S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Pedercini Impianti International S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Beyond S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Realdreams S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Ambrogio e Giovanni Folonari Tenute Nozzole, Cabreo, Terre dei Folo, Campo al Mare, Torcalvano Gracciano, Vigne a Porrone, Conti Spalletti, Previ, Premiovini, Società Agricola a responsabilità limitata. | In essere | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|--|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Guido Riccardi | Sindaco supplente di tenimenti Ruffino S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Uniautomation S.p.A. | In essere | – | – |
| | Amministratore di Art'è S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Gnutti Cirillo S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Lavorwash S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Tiemme Raccorderie S.p.A. | In essere | | |
| | Consigliere di sorveglianza di Giacomini Asset Management S.p.A. | In essere | | |
| | Consigliere di sorveglianza di Giacomini Finanziaria S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Ape SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Blu Vancaze S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Agras Delic S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Calligaris S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Calligaris Holding S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Electa Financial Engineering S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Ferrari Pubblicità Esterna S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Grizzly Holding S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Grizzly Italia S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Inmotel Inversiones Italia S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Investitori Associati SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Kalos Industries S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Kite S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di la Rinascente S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Maflow S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Maflow Finance S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di R&D Advisory S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Siterama S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Tamerice Immobiliare S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di TV Blob S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Upim S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Uptiles S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Aive S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Boreale S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Bouty S.p.A. (**) | In essere | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|---|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | Sindaco effettivo di DPR & Associati S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Durat Prima Rossi & Associati S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Dynamis Equity Partners S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Elba S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Farmabios S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Giacomini Holding S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Giacomini S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Mater-Bi S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Mecaer Meccanica Aeronautica S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Newton Alternative SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Nicotra S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Novamont S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Nuova Piazza Sempione S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Ode S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Piazza Sempione S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di RCN Finanziaria S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di RMJ SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Stemgen S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Sviluppo TM S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di VER Capital SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Abac Group S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Atlatyca S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Attività Sportive S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di B&B Italia S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Cipi S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Cisalfa Sport S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Fidea Finance S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Finlombarda Gestioni SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Fratelli Neri S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Global Engineerings S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Gruppo Arcte S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Holding Sviluppo Partecipazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Idra Casting Machines S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Industrie Ilpea S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Infa S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Infa Group S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Intersport Italia S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Magenta SGR S.p.A. | In essere | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|---|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Silverio Mazza | Sindaco supplente di Mercurio S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Milanese S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Mondialpelli S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Orologeria Luigi Verga S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Selesta S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Selesta Security Systems S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Sviluppo Profumi S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di UBS Fiduciaria S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Uno-A-Erre Italia S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Veloce S.p.A. | In essere | – | – |
| | Sindaco effettivo di E.G.I. S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Incor 3 S.r.l. | In essere | | |
| Maurizio Salom | Sindaco effettivo di Generalfima S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Edilfrain S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Bouty S.p.A. (**) | Cessata | – | – |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Rinascente Upim S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Elnagh S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Twice Sim S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Manuli Automotive S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Augeo Due S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di Mafrow S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del consiglio di amministrazione di CS Investimenti S.r.l. | In essere | | |
| | Vicepresidente del consiglio di amministrazione di Bluvacanze S.p.A. | Cessata | | |
| | Amministratore Unico di A.Rise & Co S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Grevillea S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Immobiliare Commerciale XXVII S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Investimenti Atlantici S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Newtonel Real Estate S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Silice Italia S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Sviluppo TM S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Tango S.r.l. | In essere | | |
| | Amministratore Unico di Fincalin S.r.l. | Cessata | | |
| | Amministratore Unico di Risorse Immobiliari S.p.A. | Cessata | | |
| | Amministratore Unico di Seat S.p.A. | Cessata | | |
| | Amministratore di Cisalfa Sport S.p.A. | In essere | | |
| | Amministratore di Nuova Fad S.p.A. | Cessata | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|---|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | Amministratore di Pulsed Elementary Energy S.r.l. | Cessata | | |
| | Amministratore di Tito Neri S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Guala Closure S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Bruno Magli S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Esaote S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Grandi Navi Veloci S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Matrix S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Util Industries S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Apinvest S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di AR Enterprice S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Cipi S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Emme – Elle S.r.l. in liquidazione | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Escargot S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Form Real Estate S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Fratelli Neri S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Global Engineering and Trade S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Gruppo Arcte S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Holding Sviluppo Partecipazioni S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Idea Alternative Investments S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Idra Casting Mashines S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Ifas Gruppo S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Imaging S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Internazionali Farmaceutici S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Investitori Associati S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Invex S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Irico Engineering S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Kedrion S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Labochim S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Mater Bi S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Metalcastello S.p.A. | In essere | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|---|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | Presidente del collegio sindacale di Mezzanove Capital S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Novamont S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di SE.CO.SV.IM. S.r.l. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Sviluppo Profumi S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Veloce S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Zenith S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Avio Holding S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Beta 5 S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Castel Garden S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Elba S.r.l. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Euro Trading Distribution S.r.l. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Finanziaria Web S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Genercomit Distribuzione S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Giove S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Globalcap S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Go Two S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di International Sailing Boats ISB S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Investitori Associati SGR S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di J. Klebs S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Nikols Sedwik Italia S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Novamont S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Orione Immobiliare Prima S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Ottodue S.r.l. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Philip Watch S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Polybox S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Sector Group S.p.A. | Cessata | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Silver S.p.A. | In essere | | |
| | Presidente del collegio sindacale di Sole S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Abac Group S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Aero Group S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Aero Invest 2 S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Atlatyca S.p.A. | In essere | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|---|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | Sindaco effettivo di Avio Holding S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Avio Investments S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Avio S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Bema S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di C.M. Macchine Fabbrica Italiana Autobetoniere S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Canepa Tessitura Serica S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Cantiere del Pardo S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Carpenteria S. Antonio S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Carpenteria S. Fermo S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di CO.TE..MA S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Dicomac S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Dresser Italia S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Durat Prina Rossi & Associati S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Electa Financial Engineering S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Endeavour Holdings S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di F.I.M. Forniture Industriali Metalliche S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di F.P.E. Ferrari Pubblicità Esterna S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Fidea Finance S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Form S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Grizzly Holding S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Grizzly Italia S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Impresa Tito Neri Lavori Pubblici S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Industrie Ilpea S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di International Sailing Boats S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Interpump Group S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Intervall S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Kite S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Magenta SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di MTV Italia S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Nuova Piazza Sempione S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Perform S.p.A. in liquidazione | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di R&D Advisory S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di S. Jung & Co S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di SMD-CAP S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Tvblob S.r.l. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Uno-A-Erre Italia S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di X-ROP40 S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Aurelia S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di B&B Italia S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Box S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di C.F. Gomma S.p.A. | Cessata | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|--|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | Sindaco effettivo di Calzaturificio Magli S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Cantieri di Pisa S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Chiarone S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Cifa S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Diffusione Tre Emme S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di ECC Holding S.r.l. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Erika S.r.l. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Ge Capital Equity Italia S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Faustfarm S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Gori e Zucchi S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Grove S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Ilpea Paranova S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Limoni S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Perform S.p.A. in liquidazione | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Redaelli Tecna Inox S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Roncoties S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Seat S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Seat Pagine Gialle | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Sintex Selezione Personale S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Società Veneta Autoferrovie e Raccordi S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Uno Argento S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di Vimercati S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco effettivo di B&B Italia S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco effettivo di Uno A Erre Italia S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di I2 Capital S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Armkel Company S.r.l. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di BM Stiro S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Coccinelle S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Intek Progetti S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Marzo 2002 S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Neri Armamento S.r.l. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Nuova Bianchi S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Progetto 99 S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Redaelli Tecna Trafilati S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Sinterama Tesciana Associate S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Società Intermediari Negoziatori in Titoli S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Newton Alternative SGR S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di VER Capital SGR S.p.A. | In essere | | |

| Nome e Cognome | Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente | Stato della carica | Società rilevanti partecipate | Stato della partecipazione |
|----------------|--|--------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | Sindaco supplente di APE S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Boreale S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Bouty S.p.A. (**) | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Mecaer Meccanica Aeronautica S.p.A. | In essere | | |
| | Sindaco supplente di Ode S.r.l. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di RCN Finanziaria S.p.A. | Cessata | | |
| | Sindaco supplente di Sinterama S.p.A. | In essere | – | – |
| | Sindaco supplente di Speed S.p.A. | | | |
| | Liquidatore di Emax – Trade S.r.l. in liquidazione | | | |
| | Liquidatore di Manima S.r.l. in liquidazione | | | |
| | Liquidatore di Fincalin S.r.l. | | | |

(*) Società con cui il Gruppo intrattiene o ha intrattenuto i rapporti meglio descritti nella Presente Sezione Prima, Capitolo XIX.

(**) Società che appartiene al Gruppo ovvero che detiene, direttamente od indirettamente, una partecipazione nell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del collegio sindacale della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

14.2 CONFLITTI DI INTERESSI DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI

Le seguenti informazioni sono da riferire agli amministratori e sindaci dell'Emittente nominati con delibera dell'assemblea ordinaria dei soci in data 13 aprile 2007 nonché ai principali dirigenti di cui al precedente Paragrafo 14.1.2.

Salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Prospetto, nessun membro del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale dell'Emittente, né alcun principale dirigente è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno del Gruppo stesso.

Il signor Francesco Silleni, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, ricopre la carica di amministratore delegato di Centrobanca SGR, società appartenente al gruppo bancario UBI, il quale ha in essere con il Gruppo Bouty rapporti di natura creditizia, finanziaria e commerciale (cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1), oltre a detenere una partecipazione nell'Emittente (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

Come indicato nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafi 14.1.1 e 14.1.3 del Prospetto, alcuni componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente, ricoprono analoghe funzioni in altre società appartenenti al Gruppo Bouty.

Centrobanca, Centrobanca SGR, in nome e per conto del fondo FSI, Consilium, in nome e per conto del fondo KPPEF ed i signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Rainer Teodoro Zilliken, Carlo Brambilla e Sergio Comuzio hanno stipulato in data 20 aprile 2007 un patto parasociale che disciplina l'attribuzione agli anzidetti signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Rainer Teodoro Zilliken, Carlo Brambilla e Sergio Comuzio di un premio monetario per gli incarichi svolti nell'ambito del Gruppo e l'acquisto e la cessione da parte di detti soggetti di azioni

dell'Emittente, con correlativi obblighi di *lock-up* (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2 del Prospetto).

Si segnala, infine, che i signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Rainer Teodoro Zilliken e Carlo Brambilla, tutti titolari alla Data del Prospetto di azioni dell'Emittente, assumeranno l'impegno nei confronti di Intermonte, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, a non effettuare, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi di azioni della Società ovvero di strumenti finanziari che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in, azioni della Società, fino a 360 giorni successivi alla data (inclusa) di avvio delle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi.

CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONI E BENEFICI A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE, DEL DIRETTORE GENERALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI

I compensi pagati dal Gruppo destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del consiglio di amministrazione, ai principali dirigenti, all'istitutore, nonché ai membri del collegio sindacale della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sono indicati nelle seguenti tabelle:

Consiglio di amministrazione

| Nome e Cognome | Carica nell'Emittente | Emittente (migliaia di Euro) | Controllate (migliaia di Euro) | Totale compensi (migliaia di Euro) |
|--------------------|---|---------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| Lorenzo Castellini | Presidente del consiglio di amministrazione | 120 | – | 120 |
| Lino Santambrogio | Amministratore delegato | – | 330 | 330 |
| Stefano Iamoni | Amministratore | 10 | – | 10 |
| Francesco Silleni | Amministratore | – | – | – |
| Sergio Comuzio | Amministratore | – | 100 | 100 |
| Antonio Viretti | Amministratore Indipendente | – | – | – |
| Ettore Curino | Amministratore Indipendente | – | – | – |
| Totale | – | 130 | 430 | 560 |

Collegio sindacale

| Nome e Cognome | Carica nell'Emittente | Emittente (migliaia di Euro) | Controllate (migliaia di Euro) | Totale compensi (migliaia di Euro) |
|----------------|-----------------------|---------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| Giuseppe Aldè | Presidente | 7 | 16 | 23 |
| Guido Riccardi | Sindaco effettivo | 4 | 7 | 11 |
| Antonio Faglia | Sindaco effettivo | 5 | 7 | 12 |
| Silverio Mazza | Sindaco supplente | – | – | – |
| Maurizio Salom | Sindaco supplente | – | – | – |
| Totale | – | 16 | 30 | 46 |

Si segnala che l'assemblea dell'Emittente in data 13 aprile 2007 ha deliberato di stabilire (i) nella misura fissa non superiore ad Euro 720.000, di cui fino ad Euro 100.000,00 per trattamenti di fine mandato, lordi per anno il compenso del consiglio di amministrazione per il triennio 2007, 2008 e 2009, e (ii) che il compenso del collegio sindacale è previsto nella misura stabilita dalla Tariffa dei Dottori Commercialisti.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 i principali dirigenti hanno percepito dalle società del Gruppo un compenso complessivo pari ad Euro 419.000.

15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE O DALLE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO PER LA CORRESPENSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

Al 31 dicembre 2006, per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto ai principali dirigenti, complessivamente considerati, la Società ha accantonato un importo totale circa pari a circa Euro 317.000.

CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Il consiglio di amministrazione ed il collegio sindacale dell'Emittente in carica sono stati nominati dall'assemblea 13 aprile 2007 e rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009.

La seguente tabella illustra la data iniziale a partire dalla quale gli attuali amministratori della Società hanno rivestito tale carica.

Consiglio di amministrazione

| Nome e Cognome | Carica | Data della prima nomina |
|--------------------|-----------------------------|-------------------------|
| Lorenzo Castellini | Presidente | 10 settembre 2002 |
| Lino Santambrogio | Amministratore Delegato | 10 febbraio 2003 |
| Stefano Iamoni | Amministratore | 10 febbraio 2003 |
| Francesco Silleni | Amministratore | 13 aprile 2007 |
| Sergio Comuzio | Amministratore | 13 aprile 2007 |
| Antonio Viretti | Amministratore Indipendente | 13 aprile 2007 |
| Ettore Curino | Amministratore Indipendente | 13 aprile 2007 |

La seguente tabella illustra la data iniziale a partire dalla quale gli attuali membri del collegio sindacale della Società hanno rivestito tale carica.

Collegio sindacale

| Nome e Cognome | Carica | Data della prima nomina |
|----------------|-------------------|-------------------------|
| Giuseppe Aldè | Presidente | 31 gennaio 2003 |
| Guido Riccardi | Sindaco effettivo | 31 gennaio 2003 |
| Antonio Faglia | Sindaco effettivo | 31 gennaio 2003 |
| Silverio Mazza | Sindaco supplente | 31 gennaio 2003 |
| Maurizio Salom | Sindaco supplente | 31 gennaio 2003 |

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE O CON LE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Eccezion fatta per il signor Lino Santambrogio, che ha in essere rapporti contrattuali con l'Emittente e Bouty S.p.A. di seguito descritti, e per il signor Sergio Comuzio, che dal 6 marzo 2001 è dirigente di Bouty S.p.A. al cui rapporto di lavoro è applicabile il contratto collettivo nazionale di lavoro per dirigenti industriali, alla Data del Prospetto non è vigente alcun contratto di lavoro tra l'Emittente ed alcuno dei membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale che preveda una indennità di fine rapporto.

In data 20 aprile 2007 l'Emittente e Bouty S.p.A. hanno sottoscritto un accordo con il signor Lino Santambrogio, che alla Data del Prospetto ricopre la carica di amministratore delegato di Bouty S.p.A. e dell'Emittente, oltre ad essere azionista di quest'ultimo, ai sensi del quale l'Emittente e Bouty S.p.A., in via solidale, sono tenuti alla corresponsione di un compenso annuo lordo pari ad Euro 350.000 oltre ad un trattamento di fine mandato nella misura di Euro 100.000

annui lordi per ciascun anno di carica, quale corrispettivo per lo svolgimento dell'incarico di amministratore delegato dell'Emittente.

Ai sensi di detto contratto il signor Santambrogio si è impegnato a non assumere la qualità di socio, amministratore o direttore generale in società di persone o di capitali che siano in concorrenza con Bouty S.p.A. e a non esercitare un'attività concorrente per conto proprio o di terzi. L'obbligo di non concorrenza comprende altresì l'impegno del signor Santambrogio a non svolgere, né personalmente né per interposta persona od ente, sia nell'ambito di un rapporto di lavoro subordinato, sia in qualità di collaboratore autonomo, consulente o in qualsiasi altra forma (individuale, societaria e quant'altro), anche occasionalmente o saltuariamente, con o senza retribuzione o profitto di qualsiasi genere, alcuna attività a favore di società di persone o di capitali che siano in concorrenza con Bouty S.p.A.

L'Emittente e Bouty S.p.A. si sono altresì impegnate a corrispondere al signor Santambrogio un importo lordo pari ad Euro 300.000, a titolo di indennità per la cessazione dei citati rapporti, salvo il caso in cui il signor Santambrogio, alla scadenza naturale degli incarichi ricoperti, venga rinominato amministratore delegato e/o presidente dell'Emittente nonché di Bouty S.p.A. per un ulteriore periodo di 3 anni.

In aggiunta all'indennità per la cessazione dei citati rapporti, l'Emittente e Bouty S.p.A., in solido tra loro, saranno tenute alla corresponsione di un importo, a titolo di penale, pari agli emolumenti in maturazione fino alla scadenza del mandato maggiorati del 50%.

Il signor Santambrogio avrà diritto alla corresponsione della penale al verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) revoca anticipata dell'incarico di amministratore delegato dell'Emittente e/o di amministratore delegato di Bouty S.p.A. senza giusta causa prima della naturale scadenza dei relativi incarichi; (ii) dimissioni per giusta causa dalla carica di amministratore delegato dell'Emittente e/o di amministratore delegato di Bouty S.p.A. prima della naturale scadenza dei relativi incarichi; e (iii) rinuncia con effetto immediato alla carica di amministratore delegato dell'Emittente e/o di Bouty S.p.A., in conseguenza (a) della nomina di un altro amministratore delegato, (b) del conferimento ad un altro consigliere di tutti o parte dei poteri conferitigli, con la sola esclusione del presidente del consiglio di amministrazione; e (c) della modifica non concordata dei poteri conferitigli.

Con riferimento al signor Comuzio alla data del 31 dicembre 2006 la società Bouty S.p.A., ha accantonato complessivamente l'importo di Euro 53.000 circa a titolo di trattamento di fine rapporto.

16.3 COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Conformemente alle prescrizioni in tema di *corporate governance* dettate da Borsa Italiana ed in conformità con i principi ed i criteri di cui al Codice di Autodisciplina, il consiglio di amministrazione della Società del 17 aprile 2007 ha, tra l'altro, deliberato l'istituzione del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione.

Comitato per il Controllo Interno

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato di istituire, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni e con efficacia dal primo giorno di quotazione, il Comitato per il Controllo Interno, con la struttura e i compiti delineati nel Codice di Autodisciplina, approvandone il relativo regolamento ed attribuendo allo stesso un *budget* di spesa annuale.

Membri del Comitato per il Controllo Interno sono stati nominati, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni e con efficacia dal primo giorno di quotazione, i consiglieri Francesco Silleni, Ettore Curino e Antonio

Viretti, sino alla scadenza del loro incarico quali amministratori della Società. Tutti i consiglieri nominati membri del Comitato per il Controllo Interno sono non esecutivi ed i signori Ettore Curino e Antonio Viretti sono altresì qualificabili come indipendenti.

Il Comitato per il Controllo Interno ha funzioni consultive e propositive volte ad assistere il consiglio di amministrazione (i) nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, (ii) nell'individuazione di un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, (iii) nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e (iv) nella descrizione, da fornire nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno.

In particolare, giusta delibera del consiglio di amministrazione del 17 aprile 2007, al Comitato per il Controllo Interno sono stati affidati i compiti di cui all'articolo 8 del Codice di Autodisciplina delle società quotate, pertanto dovrà analizzare le problematiche ed istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali e in particolare dovrà: (i) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato; (ii) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno; (iii) esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte; (iv) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione; e (v) riferire al consiglio di amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno. Inoltre, ai sensi dell'articolo 9 del Codice di Autodisciplina, su richiesta del consiglio di amministrazione esprime parere preventivo sulle significative operazioni tra la Società e le parti correlate, come definite dai Principi Contabili Internazionali IAS n. 24.

Al collegio sindacale sono state invece riservate le funzioni di cui ai criteri applicativi 8.C.3, lettere (d) ed (e) del Codice di Autodisciplina, ossia (i) la valutazione delle proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché del piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti; e (ii) la vigilanza sull'efficacia del processo di revisione contabile.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, i componenti del Comitato avranno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Si segnala, altresì, che il consiglio di amministrazione in data 17 aprile 2007 ha deliberato di attribuire all'amministratore delegato, signor Lino Santambrogio, la delega a sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo di gestione, con tutte le prerogative ed i compiti descritti nel Codice di Autodisciplina.

Comitato per la Remunerazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha deliberato di istituire, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni e con efficacia dal primo giorno di quotazione, il Comitato per la Remunerazione, con la struttura e i compiti delineati nel Codice di Autodisciplina, approvandone il relativo regolamento.

Membri del Comitato per la Remunerazione sono stati nominati, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni e con efficacia dal primo giorno di quotazione, i consiglieri Stefano Iamoni, Ettore Curino e Antonio Viretti, sino alla scadenza del loro incarico quali amministratori della Società. Tutti i consiglieri nominati membri del Comitato per la Remunerazione sono non esecutivi ed i signori Ettore Curino e Antonio Viretti sono altresì qualificabili come indipendenti.

Il Comitato per la Remunerazione ha la funzione di formulare proposte e raccomandazioni al consiglio di amministrazione sulla remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, giusta delibera del consiglio di amministrazione del 17 aprile 2007, al Comitato per la Remunerazione sono stati affidati i compiti di (i) presentare al consiglio di amministrazione proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio di amministrazione stesso; e (ii) valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formulare al consiglio di amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, i componenti del Comitato avranno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni.

16.4 RECEPIMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

Lo statuto della Società, che entrerà in vigore per effetto del provvedimento con cui Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi, è conforme alle disposizioni del Testo Unico ⁽²⁷⁾.

Ad esito delle attività descritte nel precedente Paragrafo 16.3 e di quelle indicate nel seguito, l'Emittente ritiene che il proprio sistema di governo societario risulti sostanzialmente conforme alle disposizioni previste dal Testo Unico, dal Regolamento Emittenti e dal Codice di Autodisciplina. In particolare, si segnala che la Società ha:

- nominato, ai sensi dei principi e dei criteri applicativi di cui all'articolo 3 del Codice di Autodisciplina e dell'articolo 147-ter del Testo Unico, due amministratori indipendenti nelle persone di Ettore Curino e Antonio Viretti;
- introdotto nel proprio statuto la procedura di elezione dei componenti il consiglio di amministrazione sulla base di liste presentate dai soci, da depositarsi presso la sede sociale almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'assemblea che procede alla loro nomina ⁽²⁸⁾ (criterio applicativo 6.C.1 del Codice di Autodisciplina);
- introdotto nel proprio statuto una procedura di elezione dei componenti del collegio sindacale, ed in particolare del presidente del collegio sindacale da parte della minoranza, sulla base di liste presentate dai soci, da depositarsi presso la sede sociale almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'assemblea che procede alla loro nomina ⁽²⁹⁾ (criterio applicativo 10.C.1 del Codice di Autodisciplina);
- istituito, ai sensi del principio 8.P.4 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per il Controllo Interno, di cui fanno parte i consiglieri Francesco Silleni, Ettore Curino e Antonio Viretti, tutti non esecutivi e gli ultimi due indipendenti;
- adottato, ai sensi del criterio applicativo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina, le linee guida per regolare le transazioni con le parti correlate;
- istituito, ai sensi del principio 7.P.4. del Codice di Autodisciplina, il Comitato per la Remunerazione, di cui fanno parte i consiglieri Stefano Iamoni, Ettore Curino e Antonio Viretti, tutti non esecutivi e gli ultimi due indipendenti;

(27) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

(28) Previsione statutaria che diverrà efficace con l'entrata in vigore del nuovo statuto (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto), condizionata all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

(29) Previsione statutaria che diverrà efficace con l'entrata in vigore del nuovo statuto (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto), condizionata all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

- nominato, ai sensi del criterio applicativo 11.C.2. del Codice di Autodisciplina, il responsabile dei rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci (c.d. “*Investor Relator*”), nella persona della signora Daria Catellani;
- nominato, ai sensi del criterio applicativo 8.C.1 del Codice di Autodisciplina, il preposto al controllo interno, nella persona del signor Angelo Cafagna;
- nominato, ai sensi dell’articolo 154-bis del Testo Unico, un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nella persona del signor Carlo Brambilla. Si segnala che ai sensi dell’articolo 23 dello statuto dell’Emittente, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza in materia di amministrazione, finanza e controllo;
- istituito, ai sensi dell’articolo 115-bis del Testo Unico, il registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, nominando la signora Daria Catellani quale soggetto preposto alla tenuta del medesimo registro;
- adottato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all’esterno di documenti ed informazioni *price sensitive* riguardanti la Società (criterio applicativo 4.C.1 del Codice di Autodisciplina); e
- adottato un documento identificato delle procedure inerenti ad operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari effettuate da soggetti rilevanti ai sensi dell’articolo 114, comma settimo, del Testo Unico (codice di *internal dealing*).

Si segnala che l’efficacia delle delibere in data 17 aprile 2007 con cui il consiglio di amministrazione dell’Emittente ha (i) istituito il Comitato per il Controllo Interno e (ii) istituito il Comitato per la Remunerazione, è sospensivamente condizionata all’emissione, da parte di Borsa Italiana, del provvedimento di inizio delle negoziazioni, mentre la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari diverrà efficace per effetto del provvedimento con cui Borsa Italiana potrà disporre l’ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

La Società ha, infine, adottato, in data 13 dicembre 2005, un modello organizzativo e di gestione per la prevenzione di reati redatto ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001, relativo alla responsabilità amministrativa prevista a carico delle Società per alcuni reati eventualmente commessi nell’interesse della stessa da parte di soggetti che esercitano personalmente o tramite loro sottoposti la gestione e/o il controllo sociale, ed ha affidato, tra l’altro, ad un Organo di Vigilanza composto dai signori Paolo Ricci, Franco Grillo, e Daria Catellani il compito di vigilare sul funzionamento e l’osservanza di tale modello, oltre che di curarne l’aggiornamento.

Quanto alle linee guida per regolare le transazioni con le parti correlate, in conformità con quanto deliberato dal consiglio di amministrazione dell’Emittente, si segnala che: (i) per parti correlate devono intendersi i soggetti che sono definiti tali dal principio contabile internazionale IAS 24; (ii) per operazioni deve intendersi qualsiasi atto di trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni tra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia pattuito un corrispettivo; (iii) le operazioni con parti correlate devono rispettare criteri di trasparenza e di correttezza sostanziale (correttezza dell’operazione dal punto di vista economico, quando ad esempio il prezzo di trasferimento di un bene sia allineato con i prezzi di mercato) e procedurale; (iv) la documentazione a supporto delle operazioni eseguite con parti correlate è conservata in modo da consentire di individuare le caratteristiche dell’operazione, la natura della correlazione, l’interesse della Società all’operazione, le eventuali caratteristiche di atipicità e/o inusualità dell’operazione e le modalità di determinazione delle condizioni economiche dell’operazione; (v) ove lo richiedano la natura, l’entità e le caratteristiche dell’operazione, il consiglio di amministrazione e/o gli organi delegati, ove la stessa rientri nelle loro attribuzioni ai sensi dei presenti principi di comportamento, curano che l’operazione venga conclusa con l’assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica, attraverso l’acquisizione di fairness e/o legal opinion; e (vi) le operazioni infragruppo concluse tra due società controllate, collegate, ovvero tra la controllante e tali società, sono soggette, ricorrendone i presupposti di cui alle linee guida, a tempestiva comunicazione alla capogruppo Bouty.

Alla Data del Prospetto, considerate le dimensioni, l’attuale assetto proprietario nonché le dimensioni e tipologia del mercato su cui potranno essere quotate le Azioni, non si è ritenuto necessario procedere all’adozione di un regolamento assembleare ed all’istituzione di un comitato per le nomine degli amministratori.

CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dall'Emittente al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, ripartiti secondo le principali categorie.

| Dipendenti | 31.12.2006 | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---------------|------------|------------|------------|
| Dirigenti | 5 | 5 | – |
| Impiegati | 31 | 31 | – |
| Operai | 3 | 4 | – |
| Totale | 39 | 40 | – |

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo, al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, ripartiti secondo le principali categorie.

| Dipendenti | 31.12.2006 | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---------------|------------|------------|------------|
| Dirigenti | 12 | 12 | 12 |
| Impiegati | 100 | 100 | 97 |
| Operai | 31 | 34 | 36 |
| Totale | 143 | 146 | 145 |

I dipendenti del Gruppo operano esclusivamente in Italia.

Nel corso dell'ultimo esercizio finanziario, al fine dello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo si è avvalso di un numero limitato di dipendenti temporanei.

Alla data del 30 giugno 2007, il Gruppo impiega complessivamente 142 dipendenti.

Schemi pensionistici

Al 31 dicembre 2006, il Gruppo aveva in essere i seguenti schemi pensionistici: per il personale non dirigente, il fondo di previdenza complementare di categoria previsto dal CCNL Industria chimica-farmaceutica denominato "Fonchim", a cui aderivano n. 75 dipendenti ed al quale è stato versato nel corso dell'esercizio 2006 un ammontare pari ad Euro 24.429 a carico del Gruppo; per il personale dirigente (i) un fondo di previdenza complementare di natura aziendale a cui erano iscritti 9 dirigenti a cui il Gruppo ha versato nel corso dell'esercizio 2006 un ammontare pari ad Euro 30.378, e (ii) il fondo di previdenza complementare di categoria denominato "Previndai" a cui aderivano 3 dirigenti a cui il Gruppo ha versato nel corso dell'esercizio 2006 un ammontare pari ad Euro 8.739.

TFR (Trattamento di Fine Rapporto)

L'ammontare accantonato dal Gruppo a titolo di TFR varia a seconda dell'anzianità di servizio del dipendente stesso, nonché della retribuzione percepita. Al 31 dicembre 2006, il fondo TFR per i dirigenti e gli altri dipendenti del Gruppo, ammonta ad Euro 2.425.768 al netto dell'attualizzazione derivante dall'applicazione dei principi IAS/IFRS.

Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni

Alla Data del Prospetto, il Gruppo non ha mai fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni.

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI SINDACI E/O DEI PRINCIPALI DIRIGENTI DELL'EMITTENTE

Consiglio di amministrazione

La seguente tabella indica le partecipazioni nell'Emittente detenute alla Data del Prospetto direttamente od indirettamente dai componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

| Nome e Cognome | Numero azioni | % sul capitale sociale ordinario |
|--------------------|----------------|----------------------------------|
| Lorenzo Castellini | 440.000 | 5,03 |
| Lino Santambrogio | 250.000 | 1,50 |
| Totale | 690.000 | 6,53 |

I signori Lorenzo Castellini e Lino Santambrogio hanno altresì stipulato un patto parasociale ai sensi del quale gli stessi avranno diritto ad acquistare azioni dell'Emittente da Centrobanca e dai fondi gestiti da Centrobanca SGR e Consilium. Si veda, in proposito, il successivo Paragrafo relativo ai principali dirigenti.

Si segnala, inoltre, che il signor Stefano Iamoni, nominato amministratore dell'Emittente in data 13 aprile 2007, è socio unico della società MG V S.r.l. che, a sua volta, detiene il 50% del capitale sociale di Consilium, società di gestione del fondo KPPEF che ha in portafoglio, alla Data del Prospetto, n. 7.426.664 azioni dell'Emittente, rappresentative di una partecipazione pari al 44,49%.

Collegio sindacale

Alla Data del Prospetto, i componenti del collegio sindacale dell'Emittente non detengono, direttamente o indirettamente, una partecipazione o opzioni per la sottoscrizione di capitale nell'Emittente.

Principali dirigenti

Alla Data del Prospetto, i signori Carlo Brambilla e Rainer Teodoro Zilliken detengono n. 250.000 azioni ciascuno, rappresentative di una partecipazione complessiva pari al 3% del capitale sociale dell'Emittente, mentre il signor Pierbruno Romelli non detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione o opzioni per la sottoscrizione di capitale nell'Emittente.

(i) Si segnala che in data 20 aprile 2007 i signori Lorenzo Castellini, presidente e socio dell'Emittente, Lino Santambrogio, amministratore delegato e socio dell'Emittente, Carlo Brambilla, dirigente e socio dell'Emittente, Rainer Teodoro Zilliken, dirigente e socio dell'Emittente, e Sergio Comuzio, amministratore dell'Emittente e dirigente della Bouty S.p.A., (**"Azionisti Manager"**), da una parte, Centrobanca, Consilium e Centrobanca SGR, questi ultimi due in nome e per conto dei fondi KPPEF e FSI, (**"Azionisti Istituzionali"**), dall'altra, hanno sottoscritto un accordo di natura parasociale volto alla fidelizzazione ed all'incentivazione degli Azionisti Manager ed alla risoluzione dei precedenti accordi di coinvestimento, avente il seguente contenuto (**"Nuovo Patto"**).

Gli Azionisti Istituzionali, in via non solidale, si sono impegnati a corrispondere agli Azionisti Manager, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio negoziazioni, un premio complessivo pari ad Euro 1.000.000, suddiviso tra gli stessi Azionisti Manager in parti uguali e, quindi, pari ad Euro 200.000 per ciascun Azionista Manager (**"Premio Iniziale"**).

Subordinatamente all'integrale pagamento del Premio Iniziale da parte degli Azionisti Istituzionali, ciascun Azionista *Manager* si è impegnato ad acquistare dagli Azionisti Istituzionali un numero di azioni dell'Emittente pari al numero risultante dalla divisione dell'importo pro-capite del Premio Iniziale (al netto degli oneri tributari e contributivi) per il Prezzo d'Offerta.

Il Nuovo Patto prevede altresì che, trascorsi 360 giorni dalla data di inizio negoziazioni gli Azionisti Istituzionali dovranno corrispondere agli Azionisti *Manager* un ulteriore premio pari a complessivi Euro 1.200.000, suddiviso in parti uguali tra gli stessi Azionisti *Manager* ("**Premio Finale**"). Il Premio Finale verrà corrisposto a condizione che il valore normale delle azioni dell'Emittente (inteso quale valore risultante dalla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati tra il 331° e il 360° giorno dalla data di inizio negoziazioni) non sia inferiore al Prezzo d'Offerta maggiorato del 5%. Salvo quanto sopra, non sono previste ulteriori condizioni al pagamento del Premio Finale.

Subordinatamente all'integrale pagamento del Premio Finale da parte degli Azionisti Istituzionali, ciascun Azionista *Manager* si è altresì impegnato ad acquistare dagli Azionisti Istituzionali un numero di azioni dell'Emittente pari al numero risultante dalla divisione dell'importo pro-capite del Premio Finale (al netto degli oneri tributari e contributivi) per il Prezzo d'Offerta.

Gli Azionisti *Manager* si sono infine impegnati nei confronti degli Azionisti Istituzionali a non disporre in alcun modo delle azioni acquistate ai sensi di quanto sopra senza il preventivo consenso scritto degli Azionisti Istituzionali per un periodo di 720 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni (accordo di *lock-up*).

Quanto agli oneri contributivi, che saranno a carico del Gruppo, si stima che tale accordo possa determinare un onere complessivo pari a circa Euro 360.000, in caso di integrale esecuzione dello stesso accordo ed a parità di condizioni e previsioni normative vigenti alla Data del Prospetto.

Per una dettagliata descrizione delle previsioni previste nel Nuovo Patto si rinvia all'estratto del medesimo riportato in appendice al presente Prospetto. Tale estratto sarà inoltre pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico qualora lo stesso entrasse effettivamente in vigore.

Si segnala infine che l'entrata in vigore del Nuovo Patto, la cui efficacia è subordinata all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana potrà disporre l'inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente, determinerà la definitiva estinzione delle obbligazioni che alcune delle parti del Nuovo Patto avevano assunto in forza di un accordo precedentemente sottoscritto e di seguito meglio descritto ("**Patto**"), che, dunque, diverrà definitivamente inefficace successivamente all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana potrà disporre l'inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente.

Il Patto è stato sottoscritto in data 23 dicembre 2002 – nell'ambito dell'operazione di *management buy-out* che ha determinato l'ingresso da parte dell'Emittente nel capitale sociale di Bouty S.p.A. – dagli Azionisti Istituzionali, da un lato, e dai signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Carlo Brambilla, Rainer Zilliken e Giuseppe Passoni (quest'ultimo ha ceduto la propria partecipazione nell'Emittente in data 7 luglio 2004 a Bouty S.p.A. ("**Buy-out Manager**"), dall'altro. Detto Patto di natura parasociale detta disposizioni relative (i) alla *corporate governance* della Armkel Company S.r.l. (allora detentrica dell'intero capitale sociale di Bouty S.p.A.), dell'Emittente e di Bouty S.p.A. (congiuntamente le "**Società Sindacate**"); (ii) al regime di circolazione delle azioni dell'Emittente; (iii) ad un piano di incentivazione per il *management*; e (iv) alla cessazione del rapporto di lavoro (compresa la carica di amministratore) tra i *Buy-out Manager* e l'Emittente ("**Patto**").

Con riferimento alla *corporate governance* delle Società Sindacate, il Patto detta disposizioni in merito alla composizione del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, prevedendo che la maggioranza dei rispettivi membri venga nominata dagli Azionisti Istituzionali. Il

Patto prevede altresì, che le delibere relative a specifiche questioni demandate alla competenza del consiglio di amministrazione e le delibere dell'assemblea straordinaria siano assunte, rispettivamente, con il voto favorevole degli Azionisti Istituzionali e con una maggioranza qualificata pari al 70% del capitale sociale.

Relativamente al regime di circolazione delle azioni, il Patto prevede:

- il diritto di prelazione di ciascuna delle parti nel caso in cui una di queste intenda cedere, in tutto o in parte, la propria partecipazione a terzi;
- il diritto degli Azionisti Istituzionali di obbligare i *Buy-out Manager* a cedere l'intera loro partecipazione nel caso in cui un terzo si offra di acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente (*drag along*); e
- qualora gli Azionisti Istituzionali dismettano in tutto o in parte le proprie partecipazioni nell'Emittente, il diritto dei *Buy-out Manager* di apportare alla vendita una percentuale delle proprie partecipazioni corrispondente a quella ceduta dagli Azionisti Istituzionali (*tag along*).

Per quanto attiene alle previsioni relative al piano di incentivazione del *management*, il Patto detta disposizioni relative alle condizioni di esercitabilità delle *stock option* che saranno eventualmente attribuite ai *Buy-out Manager*: A tale riguardo si segnala che in data 21 ottobre 2003, l'assemblea straordinaria dell'Emittente aveva deliberato di aumentare il capitale sociale al fine di dare esecuzione a detto piano. Tuttavia, in data 13 aprile 2007 l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha revocato detta delibera (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1).

Per quanto attiene, infine, alle disposizioni relative alla cessazione del rapporto di lavoro (compresa la carica di amministratore) tra i *Buy-out Manager* e l'Emittente, ai sensi del Patto i *Buy-out Manager* si sono impegnati a cedere le proprie rispettive partecipazioni nell'Emittente ad un soggetto indicato dal consiglio di amministrazione.

Il Patto prevede la risoluzione automatica all'avvenuta decorrenza del quinto anniversario dalla data di entrata in vigore dello stesso (23 dicembre 2008), ovvero, se precedente, alla data di inizio negoziazioni delle azioni dell'Emittente su di un mercato regolamentato da Borsa Italiana.

Come detto, il Patto sarà definitivamente risolto per effetto dell'entrata in vigore del Nuovo Patto e, dunque, non produrrà effetti successivamente alla data del provvedimento con cui Borsa Italiana potrà disporre l'inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente.

17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DI DIPENDENTI AL CAPITALE SOCIALE

Ad eccezione di quanto indicato nel precedente Paragrafo non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 PRINCIPALI AZIONISTI

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Prospetto, i seguenti azionisti detengono una quota di partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

| Azionista | Numero di azioni ordinarie | % Capitale Sociale (*) |
|-------------------------|----------------------------|------------------------|
| KPPEF (a) | 7.426.664 | 44,49 |
| Centrobanca (b) | 3.713.332 | 22,24 |
| FSI (c) | 3.713.332 | 22,24 |
| Lorenzo Castellini | 840.000 | 5,03 |
| Carlo Brambilla | 250.000 | 1,50 |
| Bouty S.p.A. (d) | 250.000 ⁽²⁾ | 1,50 |
| Lino Santambrogio | 250.000 | 1,50 |
| Rainer Teodoro Zilliken | 250.000 | 1,50 |
| Totale | 16.693.328 | 100 |

(*) Le percentuali sono approssimate.

(a) KPPEF (Kairos Partners Private Equity Fund) è un fondo mobiliare chiuso di diritto italiano, organizzato e gestito da Consilium SGR, società partecipata al 50% dal signor Antonio Glorioso ed al 50% dalla società MG V S.r.l. che fa capo al signor Stefano Iamoni, amministratore dell'Emittente.

(b) Centrobanca è società indirettamente controllata dal gruppo bancario UBI quotato nel segmento *Blue Chip* del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

(c) FSI (Fondo Sviluppo Impresa) è un fondo mobiliare chiuso di diritto italiano, organizzato e gestito da Centrobanca SGR, società indirettamente controllata dal gruppo bancario UBI quotato nel segmento *Blue Chip* del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

(d) Ai sensi dell'articolo 2359-bis, comma quinto, Codice Civile, il diritto di voto su tali azioni non può essere esercitato.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta e di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*:

| Azionisti | Situazione <i>ante</i> Offerta | | Azioni oggetto dell'Offerta | | Situazione <i>post</i> Offerta | | Situazione <i>post</i> Offerta e <i>post</i> esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> | |
|-------------------------|--------------------------------|------------|-----------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|--|------------|
| | n. azioni | % (*) | Vendita | Sottoscrizione | n. azioni | % (*) | n. azioni | % (*) |
| KPPEF | 7.426.664 | 44,49 | 371.333 | | 7.055.331 | 25,29 | 6.159.631 | 22,08 |
| Centrobanca | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| FSI | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| Lorenzo Castellini | 840.000 | 5,03 | – | | 840.000 | 3,01 | 840.000 | 3,01 |
| Carlo Brambilla | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Bouty S.p.A. | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Lino Santambrogio | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Rainer Teodoro Zilliken | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Mercato | – | – | – | 11.200.000 | 11.942.667 | 42,82 | 13.734.067 | 49,24 |
| Totale | 16.693.328 | 100 | 742.667 | 11.200.000 | 27.893.328 | 100 | 27.893.328 | 100 |

(*) Le percentuali sono approssimate.

18.2 DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto, la Società ha emesso solo azioni ordinarie. Non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

18.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 DEL TESTO UNICO

Alla Data del Prospetto nessun soggetto esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico.

Si segnala che in data 20 aprile 2007 i signori Lorenzo Castellini, presidente e socio dell'Emittente, Lino Santambrogio, amministratore delegato e socio dell'Emittente, Carlo Brambilla, dirigente e socio dell'Emittente, Rainer Teodoro Zilliken, dirigente e socio dell'Emittente, e Sergio Comuzio, amministratore dell'Emittente e dirigente della Bouty S.p.A., da una parte, Centrobanca, Consilium e Centrobanca SGR, questi ultimi due in nome e per conto dei fondi KPPEF e FSI, dall'altra, hanno sottoscritto un accordo di natura parasociale volto alla fidelizzazione ed all'incentivazione di detti soggetti, per la descrizione del quale si rinvia al Capitolo XVII, Paragrafo 17.2 della presente Sezione Prima.

18.4 ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE

Fatto salvo per quanto già descritto nel precedente Paragrafo 18.3, la Società non è a conoscenza di alcun accordo efficace successivamente all'ammissione a quotazione dei titoli dell'Emittente e dalla cui attuazione possa scaturire una futura variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente stessa.

CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

19.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Salvo quanto descritto nei successivi Paragrafi 19.1.1, 19.1.2, 19.1.3 e 19.1.4, nonché le operazioni infragruppo tipiche od usuali, intendendosi per tali le operazioni che per oggetto, natura, caratteristiche o condizioni, non sono estranee al normale corso degli affari delle Società e del Gruppo e quelle che non presentano particolari elementi di criticità anche con riferimento ai rischi inerenti alla controparte o al tempo del loro compimento, non si segnalano operazioni con parti correlate significative poste in essere negli esercizi 2006, 2005 e 2004.

Di seguito sono descritte le operazioni con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, che l'Emittente ha posto in essere negli esercizi 2006, 2005 e 2004 e fino alla Data del Prospetto.

19.1.1 Operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2006

Gruppo Bancario UBI

Il Gruppo Bouty ha stipulato i seguenti contratti con BPU Esaleasing S.p.A., società appartenente al gruppo bancario UBI, cui appartengono anche Centrobanca e Centrobanca SGR:

- (i) contratto di locazione finanziaria sottoscritto in data 25 luglio 2006 tra Bouty S.p.A. e BPU Esaleasing S.p.A. avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di una formatrice elettronica del valore di Euro 340.000. Il contratto, della durata di 60 mesi, prevede che Bouty S.p.A. versi alla banca finanziatrice 19 canoni trimestrali dell'importo di Euro 18.303 oltre IVA ed all'importo versato alla sottoscrizione di Euro 18.303. Il contratto può essere anticipatamente risolto dalla banca finanziatrice nel caso in cui, tra l'altro, Bouty S.p.A. si renda inadempiente al pagamento, anche parziale, e di anche uno soltanto dei canoni sopracitati;
- (ii) contratto di locazione finanziaria sottoscritto in data 3 luglio 2006 tra Bouty S.p.A. e BPU Esaleasing S.p.A. avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di una taglierina ribanatrice del valore di Euro 235.000. Il contratto, della durata di 60 mesi, prevede che Bouty S.p.A. versi alla banca finanziatrice 19 canoni trimestrali dell'importo di Euro 12.650 oltre IVA ed all'importo versato alla sottoscrizione di Euro 12.650. Il contratto può essere anticipatamente risolto dalla banca finanziatrice nel caso in cui, tra l'altro, Bouty S.p.A. si renda inadempiente al pagamento, anche parziale, e di anche uno soltanto dei canoni sopracitati;
- (iii) contratto sottoscritto in data 3 luglio 2006 tra Technogenetics e BPU Esaleasing S.p.A. avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di una stazione di lavoro automatica per applicazioni di ricerca scientifica biologica "tecan" del valore di Euro 118.932. Il contratto, della durata di 60 mesi, prevede che Technogenetics versi alla banca finanziatrice 19 canoni trimestrali dell'importo di Euro 6.403 oltre IVA ed all'importo versato alla sottoscrizione per Euro 6.403. Il contratto può essere anticipatamente risolto dalla banca finanziatrice nel caso in cui, tra l'altro, Technogenetics si renda inadempiente al pagamento, anche parziale, e di anche uno soltanto dei canoni sopracitati; e
- (iv) contratto sottoscritto in data 7 settembre 2006 tra Technogenetics e BPU Esaleasing S.p.A. avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di una sistema spettrale di immagini del valore di Euro 26.605. Il contratto, della durata di 36 mesi, prevede che Technogenetics versi alla banca finanziatrice 11 canoni trimestrali dell'importo di Euro 2.319 oltre IVA ed all'importo versato alla sottoscrizione per Euro 2.319. Il contratto può essere anticipatamente risolto dalla banca finanziatrice nel caso in cui, tra l'altro, Technogenetics si renda inadempiente al pagamento, anche parziale, e di anche uno soltanto dei canoni sopracitati;

Nel corso dell'esercizio 2006, il Gruppo ha altresì stipulato contratti di conto corrente bancario e affidamenti con il gruppo bancario UBI. Inoltre, il gruppo bancario UBI ha messo a disposizione del Gruppo una linea di credito utile all'emissione di garanzie bancarie da utilizzare nell'ambito delle gare d'appalto.

Per maggiori informazioni in merito ai valori di detti contratti finanziari al 31 dicembre 2006 si rinvia alla tabella di seguito riportata.

A giudizio del *management* i rapporti di natura creditizia e finanziaria tra il Gruppo Bouty ed il gruppo bancario UBI sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato.

Il 18 giugno 2003 Centrobanca ha stipulato una convenzione con alcune persone fisiche, all'interno di un piano di incentivazione a favore di amministratori e dipendenti della stessa Centrobanca e di alcune sue società controllate coinvolti nell'attività di *private equity*. Ai sensi della convenzione Centrobanca ha ceduto alle suddette persone *warrants* che danno diritto di acquistare azioni delle società partecipate da Centrobanca ("**Convenzione**"). Si segnala che nell'ambito della Convenzione, in data 24 giugno 2003, i signori Giuseppe Gilardi, dirigente di Centrobanca, che a tale data ricopriva anche la carica di amministratore dell'Emittente, e Stanislao Ferrante, quadro direttivo di Centrobanca ("**Manager**"), hanno acquistato da Centrobanca un *warrant* ("**Warrant**") che conferisce loro il diritto di acquistare dalla stessa Centrobanca azioni dell'Emittente complessivamente rappresentative di circa lo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente stessa. In particolare, in virtù del *Warrant*, il signor Giuseppe Gilardi ha diritto ad acquistare n. 18.567 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,11% del capitale sociale dell'Emittente stessa ed il signor Stanislao Ferrante ha diritto ad acquistare n. 12.996 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,08% del capitale sociale dell'Emittente stessa.

I signori Giuseppe Gilardi e Stanislao Ferrante hanno corrisposto a Centrobanca, rispettivamente, Euro 696 ed Euro 487 per l'acquisto del *Warrant* di cui sopra.

Il *Warrant* potrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro i primi giorni successivi la data di inizio negoziazioni delle azioni dell'Emittente su un mercato regolamentato, fermo restando l'obbligo per i *Manager* di conformarsi agli impegni di *lock-up* eventualmente assunti da Centrobanca.

Ai sensi della Convenzione, il prezzo per l'acquisto delle azioni da parte dei *Manager* è convenuto in misura pari al prodotto tra (i) l'importo versato da Centrobanca per la sottoscrizione delle azioni dell'Emittente in data 10 febbraio 2003; (ii) un fattore finanziario pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* del 1,50; e, rispettivamente, (iii) la percentuale della partecipazione di Centrobanca nell'Emittente che i signori Ferrante e Gilardi hanno diritto ad acquistare in virtù della Convenzione. Alla Data del Prospetto, il prezzo dovuto dai *Manager* a Centrobanca per l'acquisto delle anzidette azioni dell'Emittente è pari a circa Euro 0,79 per azione.

Interpack S.p.A.

Nel corso dell'esercizio 2006, Bouty S.p.A. ha acquistato materiali di confezionamento dalla società Interpack S.p.A., di cui è presidente e socio il presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente, signor Lorenzo Castellini, per un controvalore complessivo, comprensivo di IVA, pari ad Euro 348.000, rappresentativi di una quota pari a circa lo 0,9% dei costi consolidati per acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e prodotti finiti.

A giudizio del *management* i rapporti di natura commerciale tra il Gruppo Bouty e la Interpack S.p.A. sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato.

Le operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2006, sono evidenziate nella seguente tabella:

| | Ricavi | Crediti | Costi | Debiti |
|------------------------------|--------|---------|-------|---------|
| BPU Esaleasing S.p.A. | | | | |
| Contratti di leasing | | | | |
| Bouty S.p.A. | – | 31 (*) | – | – |
| Technogenetics S.r.l. | – | 9 (*) | 2 | 22 (**) |
| Conti correnti bancari | | | | |
| Bouty S.p.A. | – | – | 25 | 1.985 |
| Technogenetics S.r.l. | – | – | 2 | 44 |
| Interpack S.p.A. | | | | |
| Bouty S.p.A. | – | – | 348 | 186 |

(*) L'importo si riferisce ai canoni di leasing anticipati al momento della stipula del contratto.

(**) L'importo si riferisce alla passività verso il locatore per contratti di locazione finanziaria, calcolata in accordo al principio IAS 17.

Per informazioni in merito ai compensi corrisposti ad amministratori e sindaci, si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1.7 della presente Sezione Prima.

19.1.2 Operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2005

Nel corso dell'esercizio 2005, Bouty S.p.A. ha acquistato materiali di confezionamento dalla società Interpack S.p.A., di cui è presidente e socio il presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente, signor Lorenzo Castellini, per un controvalore complessivo, comprensivo di IVA, pari ad Euro 401.000.

A giudizio del *management* i rapporti tra il Gruppo Bouty e la Interpack S.p.A. sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato.

Le operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2005, sono evidenziate nella seguente tabella:

| | Ricavi | Crediti | Costi | Debiti |
|------------------------------|--------|---------|-------|--------|
| BPU Esaleasing S.p.A. | | | | |
| Contratti di leasing | | | | |
| Bouty S.p.A. | – | – | – | – |
| Technogenetics S.r.l. | – | – | – | – |
| Conti correnti bancari | | | | |
| Bouty S.p.A. | – | – | – | – |
| Technogenetics S.r.l. | – | – | – | – |
| Interpack S.p.A. | | | | |
| Bouty S.p.A. | – | – | 401 | 121 |

Per informazioni in merito ai compensi corrisposti ad amministratori e sindaci, si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1.7 della presente Sezione Prima.

19.1.3 Operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2004

Nel corso dell'esercizio 2004, Bouty S.p.A. ha acquistato materiali di confezionamento dalla società Interpack S.p.A., di cui è presidente e socio il presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente, signor Lorenzo Castellini, per un controvalore complessivo, comprensivo di IVA, pari ad Euro 235.000.

A giudizio del *management* i rapporti tra il Gruppo Bouty e la Interpack S.p.A. sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato.

Le operazioni con parti correlate poste in essere nel corso dell'esercizio 2004, sono evidenziate nella seguente tabella:

| | Ricavi | Crediti | Costi | Debiti |
|------------------------------|--------|---------|-------|--------|
| BPU Esaleasing S.p.A. | | | | |
| Contratti di leasing | | | | |
| Bouty S.p.A. | - | - | - | - |
| Technogenetics S.r.l. | - | - | - | - |
| Conti correnti bancari | | | | |
| Bouty S.p.A. | - | - | - | - |
| Technogenetics S.r.l. | - | - | - | - |
| Interpack S.p.A. | | | | |
| Bouty S.p.A. | - | - | 196 | 121 |

I compensi complessivamente corrisposti agli amministratori e ai sindaci dell'Emittente per le cariche ricoperte nell'Emittente e nelle altre società del Gruppo nell'esercizio 2004, ammontano, rispettivamente, ad Euro 430 migliaia ed Euro 40 migliaia.

19.1.4 Operazioni con parti correlate poste in essere successivamente la chiusura dell'esercizio 2006

Gruppo bancario UBI

Il Gruppo Bouty ha stipulato i seguenti contratti con BPU Esaleasing S.p.A., società appartenente al gruppo bancario UBI, cui appartengono anche Centrobanca e Centrobanca SGR:

- (i) contratto sottoscritto in data 3 gennaio 2007 tra Technogenetics e BPU Esaleasing S.p.A. avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di analizzatori clinici "Orgentec" del valore di Euro 150.000. Il contratto, della durata di 36 mesi, prevede che Technogenetics versi alla banca finanziatrice 11 canoni trimestrali dell'importo di Euro 13.055 oltre IVA ed all'importo versato alla sottoscrizione per Euro 13.055. Il contratto può essere anticipatamente risolto dalla banca finanziatrice nel caso in cui, tra l'altro, Technogenetics si renda inadempiente al pagamento, anche parziale, e di anche uno soltanto dei canoni sopracitati;
- (ii) contratto sottoscritto in data 20 aprile 2007 tra Bouty S.p.A. e BPU Esaleasing S.p.A. avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di apparecchiature per analisi "Agilent Technologies" del valore di Euro 65.800. Il contratto, della durata di 60 mesi, prevede che Bouty S.p.A. versi alla banca finanziatrice 19 canoni trimestrali dell'importo di Euro 3.612,19 oltre IVA ed all'importo versato alla sottoscrizione per Euro 3.612,19. Il contratto può essere anticipatamente risolto dalla banca finanziatrice nel caso in cui, tra l'altro, Bouty S.p.A. si renda inadempiente al pagamento, anche parziale, e di anche uno soltanto dei canoni sopracitati;
- (iii) contratto sottoscritto in data 20 aprile 2007 tra Bouty S.p.A. e BPU Esaleasing S.p.A. avente ad oggetto la concessione in locazione finanziaria (*leasing*) di un generatore di vapore saturo del valore di Euro 91.730. Il contratto, della durata di 60 mesi, prevede che Bouty S.p.A. versi alla banca finanziatrice 19 canoni trimestrali dell'importo di Euro 5.035,66 oltre IVA ed all'importo versato alla sottoscrizione per Euro 5.035,66. Il contratto può essere anticipatamente risolto dalla banca finanziatrice nel caso in cui, tra l'altro, Bouty S.p.A. si renda inadempiente al pagamento, anche parziale, e di anche uno soltanto dei canoni sopracitati.

Alla data del 30 giugno 2007, il Gruppo ha altresì in essere contratti di conto corrente bancario e affidamenti con il gruppo bancario UBI per complessivi Euro 4.950.000, utilizzati al 30 giugno 2007 per Euro 2.213.194. Inoltre, il gruppo bancario UBI ha messo a disposizione del Gruppo una linea di credito utile all'emissione di garanzie bancarie da utilizzare nell'ambito delle gare d'appalto del Gruppo per un importo complessivo di Euro 500.000, non utilizzata alla data del 30 giugno 2007.

A giudizio del *management* i rapporti di natura creditizia e finanziaria tra il Gruppo Bouty ed il gruppo bancario UBI sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato.

Lino Santambrogio

In data 20 aprile 2007 l'Emittente e Bouty S.p.A. hanno sottoscritto un accordo con il signor Lino Santambrogio, che alla Data del Prospetto ricopre la carica di amministratore delegato di Bouty S.p.A. e dell'Emittente, oltre ad essere azionista di quest'ultimo, ai sensi del quale l'Emittente e Bouty S.p.A., in via solidale, sono tenuti alla corresponsione di un compenso annuo lordo pari ad Euro 350.000 oltre ad un trattamento di fine mandato nella misura di Euro 100.000 annui lordi per ciascun anno di carica, quale corrispettivo per lo svolgimento dell'incarico di amministratore delegato dell'Emittente e di Bouty S.p.A.

Ai sensi di detto contratto il signor Santambrogio si è impegnato a non assumere la qualità di socio, amministratore o direttore generale in società di persone o di capitali che siano in concorrenza con Bouty S.p.A. e a non esercitare un'attività concorrente per conto proprio o di terzi. L'obbligo di non concorrenza comprende altresì l'impegno del signor Santambrogio a non svolgere, né personalmente né per interposta persona od ente, sia nell'ambito di un rapporto di lavoro subordinato, sia in qualità di collaboratore autonomo, consulente o in qualsiasi altra forma (individuale, societaria e quant'altro), anche occasionalmente o saltuariamente, con o senza retribuzione o profitto di qualsiasi genere, alcuna attività a favore di società di persone o di capitali che siano in concorrenza con Bouty S.p.A.

L'Emittente e Bouty S.p.A. si sono altresì impegnate a corrispondere al signor Santambrogio un importo lordo pari ad Euro 300.000, a titolo di indennità per la cessazione dei citati rapporti, salvo il caso in cui il signor Santambrogio, alla scadenza naturale degli incarichi ricoperti, venga rinominato amministratore delegato e/o presidente dell'Emittente nonché di Bouty S.p.A. per un ulteriore periodo di 3 anni.

In aggiunta all'indennità per la cessazione dei citati rapporti, l'Emittente e Bouty S.p.A., in solido tra loro, saranno tenute alla corresponsione di un importo, a titolo di penale, pari agli emolumenti in maturazione fino alla scadenza del mandato maggiorati del 50%.

Il signor Santambrogio avrà diritto alla corresponsione della penale al verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) revoca anticipata dell'incarico di amministratore delegato dell'Emittente e/o di amministratore delegato di Bouty S.p.A. senza giusta causa prima della naturale scadenza dei relativi incarichi; (ii) dimissioni per giusta causa dalla carica di amministratore delegato dell'Emittente e/o di amministratore delegato di Bouty S.p.A. prima della naturale scadenza dei relativi incarichi; e (iii) rinuncia con effetto immediato alla carica di amministratore delegato dell'Emittente e/o di Bouty S.p.A., in conseguenza (a) della nomina di un altro amministratore delegato, (b) del conferimento ad un altro consigliere di tutti o parte dei poteri conferitigli, con la sola esclusione del presidente del consiglio di amministrazione; e (c) della modifica non concordata dei poteri conferitigli.

Fidia Farmaceutici S.p.A.

Bouty S.p.A. ha in essere rapporti contrattuali con la società Fidìa Farmaceutici S.p.A. ("Fidia"), di cui, da aprile 2007, il presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente, signor Lorenzo Castellini, riveste la carica di amministratore. Detti rapporti contrattuali hanno ad oggetto la produzione per conto di Fidìa (o dei suoi licenziatari) di un cerotto transdermico. Per la descrizione di tali rapporti si rinvia al Paragrafo 22.2.2, Capitolo XXII, della presente Sezione Prima.

A giudizio del *management* i rapporti tra il Gruppo Bouty e la Fidìa Farmaceutici S.p.A. sono intrattenuti a condizioni sostanzialmente conformi alle normali condizioni di mercato.

19.2 OPERAZIONI INFRAGRUPPO

Ai fini di fornire una maggior informazione sulla significatività dei rapporti all'interno del Gruppo, sono evidenziate, nelle seguenti tabelle, le operazioni intervenute tra le società del Gruppo, elise nei bilanci consolidati al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

31 dicembre 2006

| | Ricavi | Crediti | Costi | Debiti |
|--------------------------------|--------|---------|-------|--------|
| Bouty Healthcare S.p.A. | | | | |
| Bouty S.p.A. | 2.928 | 1.629 | 130 | 248 |
| Technogenetics S.r.l. | 340 | 385 | – | – |
| Sanodent S.r.l. | 88 | 194 | – | – |
| Bouty S.p.A. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | 130 | 248 | 2.928 | 1.629 |
| Technogenetics S.r.l. | 975 | 2.356 | 4.896 | 5.510 |
| Sanodent S.r.l. | – | 899 | 172 | 1.671 |
| Bouty USA Inc. | – | – | 5 | – |
| Technogenetics S.r.l. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | – | – | 340 | 385 |
| Bouty S.p.A. | 4.896 | 5.510 | 975 | 2.356 |
| Sanodent S.r.l. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | – | – | 88 | 194 |
| Bouty S.p.A. | 172 | 1.671 | – | 899 |
| Bouty USA Inc. | | | | |
| Bouty S.p.A. | 5 | – | – | – |

31 dicembre 2005

| | Ricavi | Crediti | Costi | Debiti |
|--------------------------------|--------|---------|-------|--------|
| Bouty Healthcare S.p.A. | | | | |
| Bouty S.p.A. | 1.209 | 1.699 | 65 | 81 |
| Technogenetics S.r.l. | 168 | 274 | – | – |
| Bouty Services S.r.l. | 37 | 70 | – | – |
| Bouty S.p.A. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | 65 | 81 | 1.209 | 1.699 |
| Technogenetics S.r.l. | 259 | 1.986 | 4.305 | 5.255 |
| Bouty Services S.r.l. | 37 | 899 | 159 | 1.499 |
| Technogenetics S.r.l. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | – | – | 168 | 274 |
| Bouty S.p.A. | 4.305 | 5.255 | 259 | 1.986 |
| Sanodent S.r.l. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | – | – | 37 | 70 |
| Bouty S.p.A. | 159 | 1.499 | 37 | 899 |

31 dicembre 2004

| | Ricavi | Crediti | Costi | Debiti |
|--------------------------------|---------------|----------------|--------------|---------------|
| Bouty Healthcare S.p.A. | | | | |
| Bouty S.p.A. | 45 | 527 | | 657 |
| Technogenetics S.r.l. | | 34 | | |
| Sanodent S.r.l. | | 30 | | 40 |
| Technogenetics S.r.l. | | | | 45 |
| Bouty S.p.A. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | | 657 | 45 | 527 |
| Technogenetics S.r.l. | 155 | 1.597 | 3.196 | 3.977 |
| Sanodent S.r.l. | 74 | 854 | 172 | 1.326 |
| Technogenetics S.r.l. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | | 45 | | 34 |
| Bouty S.p.A. | 3.196 | 3.977 | 155 | 1.597 |
| Sanodent S.r.l. | | | | |
| Bouty S.p.A. | 172 | 1.326 | 74 | 854 |
| Bouty Healthcare S.p.A. | | 40 | | 30 |

CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Nei Paragrafi 20.1 e 20.2 del presente Capitolo sono fornite le informazioni finanziarie relative alle attività e alle passività, alla situazione finanziaria ed ai profitti e alle perdite per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, dell'Emittente. I dati economico finanziari e i relativi commenti sono stati desunti dai bilanci consolidati del Gruppo, in particolare dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 30 marzo 2007, comprensivo dei prospetti di riconciliazione predisposti in conformità al principio contabile internazionale IFRS n. 1 costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente e delle relative note esplicative, anch'essi assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 30 marzo 2007;
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 7 aprile 2006 e in data 11 aprile 2005;

Le informazioni finanziarie sono espresse in migliaia di Euro in quanto questa è la valuta nella quale sono condotte tutte le operazioni del Gruppo.

20.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE DELL'EMITTENTE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2006 E 2005, PREDISPOSTE IN CONFORMITÀ AGLI IFRS, ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Il presente Paragrafo include le informazioni finanziarie desunte dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvato dal consiglio di amministrazione in data 29 marzo 2007. Tale paragrafo include inoltre, i prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente e delle relative note esplicative predisposti in conformità al Principio Contabile Internazionale IFRS n. 1.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 include la situazione patrimoniale ed economica della Bouty Healthcare S.p.A., delle controllate dirette Bouty S.p.A. e Bouty USA Inc., nonché delle due controllate indirette Technogenetics S.r.l. e Bouty Services S.r.l..

STATO PATRIMONIALE

| (in migliaia di Euro) | Note | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--------------------------------------|------|---------------|---------------|
| ATTIVITÀ | | | |
| Immobili, impianti e macchinari | 1 | 12.259 | 11.876 |
| Avviamento | 2 | 3.428 | 3.427 |
| Altre attività immateriali | 3 | 1.983 | 1.407 |
| Attività per imposte differite | 4 | 329 | 194 |
| ATTIVITÀ NON CORRENTI | | 17.999 | 16.904 |
| Rimanenze | 5 | 9.157 | 10.842 |
| Crediti commerciali | 6 | 30.544 | 26.997 |
| Attività per imposte correnti | 7 | 228 | 398 |
| Altre attività correnti | 8 | 1.004 | 661 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 9 | 393 | 1.396 |
| ATTIVITÀ CORRENTI | | 41.326 | 40.294 |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 59.325 | 57.198 |

| (in migliaia di Euro) | Note | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|------|---------------|---------------|
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | | | |
| Capitale sociale | | 4.173 | 4.173 |
| Riserva sopraprezzo azioni | | 7.827 | 7.827 |
| Riserva legale | | 150 | 124 |
| Altre riserve | | 888 | 434 |
| Utili (perdite) esercizi precedenti | | 1.185 | 784 |
| Utile (perdita) del periodo | | 1.143 | 940 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 10 | 15.366 | 14.282 |
| Fondo per benefici a dipendenti | 11 | 2.614 | 2.480 |
| Fondi rischi | 12 | 699 | 565 |
| Passività per imposte differite | 4 | 1.389 | 1.019 |
| Debiti bancari - scadenti oltre un anno | 13 | 3.506 | 4.756 |
| Altre passività finanziarie - scadenti oltre un anno | 14 | 1.266 | 1.506 |
| PASSIVITÀ NON CORRENTI | | 9.474 | 10.326 |
| Debiti commerciali | 15 | 20.799 | 21.615 |
| Passività per imposte correnti | 16 | 2.228 | 2.130 |
| Altre passività correnti | 17 | 2.185 | 2.034 |
| Debiti bancari - scadenti entro un anno | 18 | 8.807 | 6.300 |
| Altre passività finanziarie - scadenti entro un anno | 19 | 466 | 511 |
| PASSIVITÀ CORRENTI | | 34.485 | 32.590 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | | 59.325 | 57.198 |

CONTO ECONOMICO

| (in migliaia di Euro) | Note | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|------|--------------|--------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 21 | 70.978 | 70.310 |
| Altri proventi | 22 | 483 | 429 |
| Variazione delle rimanenze | 23 | (1.655) | (343) |
| Acquisti di materie prime, sussidiarie di consumo e di merci | 24 | (39.145) | (41.831) |
| Prestazioni di servizi e costi diversi | 25 | (17.305) | (15.696) |
| Costo del personale | 26 | (7.074) | (7.351) |
| Ammortamenti | 1/2 | (2.494) | (2.052) |
| Accantonamenti e svalutazioni | 27 | (129) | (343) |
| Altre spese operative | 28 | (698) | (769) |
| Risultato operativo | | 2.961 | 2.354 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | 29 | (498) | (317) |
| Risultato prima delle imposte | | 2.463 | 2.037 |
| Imposte sul reddito | 30 | (1.320) | (1.097) |
| Risultato netto da attività in funzionamento | | 1.143 | 940 |
| Risultato netto per azione (valori in Euro) | | 0,27 | 0,23 |

RENDICONTO FINANZIARIO

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|----------------|----------------|
| Risultato netto da attività di funzionamento | 1.143 | 940 |
| <i>Rettifiche relative alle voci che non hanno effetto sulla liquidità:</i> | | |
| Ammortamenti e svalutazioni | 2.494 | 2.052 |
| Variazioni fondi relativi al personale | 75 | 167 |
| Incremento (riduzione) accantonamenti per rischi ed oneri | 134 | 164 |
| Oneri finanziari | 640 | 546 |
| Imposte sul reddito | 1.320 | 1.097 |
| <i>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante</i> | <i>5.806</i> | <i>4.966</i> |
| <i>Variazioni nelle attività e passività correnti:</i> | | |
| Decremento (incremento) rimanenze | 1.685 | 343 |
| Decremento (incremento) crediti commerciali | (3.547) | (2.527) |
| Decremento (incremento) crediti tributari | 170 | 130 |
| Decremento (incremento) altre attività correnti | (343) | 21 |
| Incremento (decremento) debiti commerciali | (816) | 99 |
| Incremento (decremento) debiti tributari | 339 | 98 |
| Incremento (decremento) altre passività correnti | 194 | (304) |
| <i>Disponibilità liquide generate dall'attività operativa</i> | <i>3.488</i> | <i>2.826</i> |
| Imposte sul reddito pagate | (1.326) | (782) |
| Interessi pagati | (683) | (562) |
| Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (A) | 1.479 | 1.482 |
| Incrementi netti delle attività materiali | (2.338) | (3.813) |
| Incrementi netti delle attività immateriali | (1.116) | (811) |
| Decremento (incremento) nelle partecipazioni | – | – |
| Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento (B) | (3.454) | (4.624) |
| Pagamenti debiti per locazioni finanziarie | (654) | (799) |
| Accensione nuovi debiti per locazione finanziaria | 388 | 972 |
| Rimborso finanziamenti | (6.128) | (5.039) |
| Nuovi finanziamenti ottenuti | 4.500 | 6.093 |
| Incremento negli scoperti bancari | 2.866 | 1.735 |
| Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività di finanziamento (C) | 972 | 2.962 |
| Decremento netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A + B + C) | (1.003) | (180) |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio | 393 | 1.396 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio | 1.396 | 1.576 |
| Decremento netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti | (1.003) | (180) |

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

| (in migliaia di Euro) | Capitale sociale | Riserva sovrapp. Azioni | Riserva legale | Altre riserve | Utili/perdite a nuovo | Risultato dell'esercizio | Totale |
|---|------------------|-------------------------|----------------|---------------|-----------------------|--------------------------|---------------|
| Patrimonio netto all'1.1.2005 | 4.173 | 7.827 | 114 | - | 660 | 145 | 12.919 |
| Effetti derivanti dal cambiamento di principi contabili | - | - | - | 468 | - | - | 468 |
| Patrimonio netto all'1.1.2005 rettificato | 4.173 | 7.827 | 114 | 468 | 660 | 145 | 13.387 |
| Movimentazioni | | | | | | | |
| - attribuzione risultato esercizio 2004 | - | - | 10 | - | 135 | (145) | - |
| - altre rettifiche | - | - | - | - | (11) | - | (11) |
| - adeguamento TFR per IAS 19 | - | - | - | (34) | - | - | (34) |
| - effetti derivanti dal cambiamento di principi contabili | - | - | - | - | - | 513 | 513 |
| - risultato dell'esercizio | - | - | - | - | - | 427 | 427 |
| Patrimonio netto al 31.12.2005 | 4.173 | 7.827 | 124 | 434 | 784 | 940 | 14.282 |
| Movimentazioni | | | | | | | |
| - attribuzione risultato esercizio 2005 | - | - | 26 | 513 | 401 | (940) | - |
| - adeguamento TFR per IAS 19 | - | - | - | (59) | - | - | (59) |
| - risultato dell'esercizio | - | - | - | - | - | 1.143 | 1.143 |
| Patrimonio netto al 31.12.2006 | 4.173 | 7.827 | 150 | 888 | 1.185 | 1.143 | 15.366 |

20.1.1 Principi contabili e criteri di valutazione significativi

Nel corso del 2006 il Gruppo Bouty ha adottato, per la redazione delle proprie situazioni economiche e patrimoniali consolidate, i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Quello al 31 dicembre 2006 rappresenta quindi per il Gruppo il primo bilancio consolidato redatto sulla base dei nuovi principi.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio consolidato da parte del Consiglio di Amministrazione della Società e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Sono numerosi gli IFRS di nuova pubblicazione o rivisti per i quali, non esiste ancora una prassi consolidata alla quale fare riferimento per l'interpretazione e applicazione.

Conseguentemente il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, pur essendo stato redatto sulle base delle migliori conoscenze degli amministratori degli IFRS e delle relative interpretazioni, anche in considerazione di una prassi contabile necessariamente in continuo aggiornamento, nei prossimi esercizi potrebbe essere oggetto di aggiustamenti per tener conto di interpretazioni diverse da quelle adottate per la sua redazione.

Si precisa, inoltre, che nel 2006 il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

I principi contabili ed i criteri di valutazione utilizzati precedentemente dal Gruppo erano conformi alle norme di legge vigenti in Italia per la predisposizione del bilancio, come interpretate ed integrate, ove necessario, dai Principi Contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori

Commercialisti e dei Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano della Contabilità (collettivamente "**Principi Contabili Italiani**").

L'Emittente ha redatto il proprio bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 in conformità ai principi contabili emessi dai Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, integrati ed interpretati dall'Organismo Italiano della Contabilità.

In sede di prima applicazione degli IFRS per la predisposizione del bilancio consolidato 2006 si è reso necessario procedere, ai fini comparativi, alla riesposizione dei dati dell'esercizio 2005 per riflettere i cambiamenti generati dall'adozione degli IFRS. Le riconciliazioni e la descrizione degli effetti della transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS sono riportati nel successivo Paragrafo 20.3.

In particolare sono riportati:

- la riconciliazione delle voci di stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2005, al 31 dicembre 2005;
- la riconciliazione delle voci di conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005;
- la riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005;
- la riconciliazione del risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

20.1.2 Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato include il bilancio dell'Emittente e delle società da essa controllate. Si ha il controllo su una società quando la società ha il potere di determinare le politiche finanziarie e operative di un'impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua società.

I risultati economici delle società controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione fino all'effettiva data di cessione.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale linea per linea nei conti consolidati a partire dalla data in cui si realizza il controllo. Il valore contabile delle partecipazioni controllate viene eliminato contro il relativo Patrimonio Netto di competenza, al netto del risultato d'esercizio di competenza. Le quote di Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di competenza di terzi azionisti sono separatamente esposte nello Stato Patrimoniale e nel conto economico.

I bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono tutti predisposti alla stessa data di riferimento del bilancio consolidato e sono rettificati, laddove necessario, per uniformarli ai principi contabili adottati dall'Emittente.

Ai fini della presentazione del bilancio consolidato, le attività e le passività delle società controllate estere, le cui valute funzionali sono diverse dall'Euro, 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 di traduzione. Tale riserva è rilevata nel conto economico come provento o come onere nel periodo in cui la relativa società controllata è ceduta.

Gli utili e le perdite non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società rientranti nell'area di consolidamento sono eliminati, così come tutte le partite che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi fra le società del gruppo. Tali rettifiche, come le altre rettifiche di consolidamento, tengono conto, ove applicabile, del relativo effetto fiscale differito.

20.1.3 Area di consolidamento

Società incluse nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006

La completa illustrazione dell'area di consolidamento al 31 dicembre 2006 è riportata di seguito.

| | Sede Sociale | Valuta | Capitale (in unità di Euro) | % possesso diretto | Possesso indiretto | |
|-------------------------|-----------------|-------------|--------------------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------|
| | | | | | % | Società controllante |
| Bouty Healthcare S.p.A. | Milano – Italia | Euro | 4.173.332 | | | |
| Bouty USA Inc. | Georgia – USA | Dollaro USA | 8 | 100% | | |
| Bouty S.p.A. | Milano – Italia | Euro | 8.000.000 | 100% | | |
| Technogenetics S.r.l. | Milano – Italia | Euro | 1.300.000 | | 100% | Bouty S.p.A. |
| Bouty Services S.r.l. | Milano – Italia | Euro | 45.000 | | 100% | Bouty S.p.A. |

Variazioni dell'area di consolidamento

Rispetto al 31 dicembre 2005 è stata inclusa nell'area di consolidamento la società Bouty USA Inc. costituita in data 9 gennaio 2006 allo scopo di valutare le eventuali possibilità di sviluppo nel mercato statunitense.

Alla Data del Prospetto, la società Bouty USA Inc. risulta essere ancora sostanzialmente non operativa.

20.1.4 Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Attività non correnti

A) Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali sono rilevate al costo, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato, al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate.

I beni composti di componenti, di importo significativo, con vita utile differente sono considerati separatamente nella determinazione dell'ammortamento. I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati civili e industriali, non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene, riasminata con periodicità annuale, applicando le seguenti aliquote percentuali:

| Categoria | % |
|--|-----|
| Fabbricati destinati all'industria | 5,5 |
| Fabbricati civili | 3 |
| Impianti generici | 10 |
| Impianti specifici e macchinari | 12 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 20 |
| Altri beni | 20 |

Le attività detenute in seguito a contratti di locazione finanziaria sono ammortizzate in base alla loro stimata vita utile come per le attività detenute in proprietà oppure, se inferiore, in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione.

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.

B) Beni in leasing

I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie ogniqualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Tutte le altre locazioni sono considerate operative.

Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono rilevate come attività del Gruppo al valore alla data di stipulazione del contratto, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività per locazioni finanziarie. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua. Gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio.

I costi per canoni di locazione derivanti da locazioni operative sono iscritti a quote costanti in base alla durata del contratto.

C) Avviamento

Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro fair value alla data di acquisizione.

La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel fair value di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2005; di conseguenza, l'avviamento e le differenze di consolidamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i Principi Contabili Italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

D) Altre attività immateriali

I costi di ricerca sono addebitati a conto economico quando sostenuti. I costi di sviluppo di un'attività sono invece capitalizzati se ne risultano certi e determinati la fattibilità tecnica e commerciale della relativa attività ed il ritorno economico dell'investimento, ed il Gruppo ha l'intenzione e le risorse necessarie per il completamento dello sviluppo.

Successivamente alla loro rilevazione iniziale, le immobilizzazioni a vita utile definita sono iscritte al netto delle quote di ammortamento e di eventuali riduzioni di valore rilevate secondo le modalità indicate nel seguito. L'ammortamento, che ha inizio quando l'immobilizzazio-

ne è disponibile all'uso e cessa quando essa è ceduta o non si prevede produca più benefici futuri, è determinato in maniera sistematica sulla base della prevista utilità futura delle stesse, riesaminata con periodicità annuale.

Quando le attività internamente generate non possono essere iscritte in bilancio, i costi di sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

I marchi e i brevetti acquisiti a titolo oneroso sono rilevati inizialmente al costo di acquisto e sono ammortizzati a quote costanti in base alla loro vita utile.

E) Riduzioni di valore

A ciascuna data di chiusura del periodo presentato, le attività materiali ed immateriali, incluso l'avviamento, sono analizzate al fine di identificare eventuali indicatori di riduzione di valore. Nel caso in cui esista un'indicazione di riduzioni di valore, viene determinato il valore recuperabile di tale immobilizzazione.

Il valore recuperabile dell'avviamento e delle altre immobilizzazioni immateriali con vita utile indefinita, quando presenti, è comunque stimato almeno una volta all'anno. Tale stima è effettuata ogni anno nello stesso periodo.

Il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi dall'utilizzo del bene, al netto delle imposte, applicando un tasso di sconto che riflette le variazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla "*cash generating unit*" cui tale attività appartiene.

Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa "*cash generating unit*" a cui essa è allocata, è superiore al valore di presunto realizzo.

Ad eccezione dell'avviamento, le riduzioni di valore, nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate, sono riversate con effetto a conto economico ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore.

F) Attività per imposte differite

Si veda quanto riportato alla successiva nota U.

Attività correnti

G) Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore fra costo e valore netto di realizzo. Il costo comprende i materiali diretti e, ove applicabile, la mano d'opera diretta, le spese generali di produzione e gli altri costi che sono sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il costo è calcolato utilizzando il metodo FIFO.

Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita stimato meno i costi stimati di completamento e i costi stimati necessari per realizzare la vendita. Le svalutazioni delle rimanenze di magazzino, in relazione alla loro natura, sono effettuate tramite appositi fondi, iscritti in bilancio a riduzione delle poste attive e in contropartita alle variazioni delle rimanenze del conto economico.

H) Crediti commerciali

I crediti commerciali sono rilevati al valore nominale ridotto da una appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti. Appropriate svalutazioni per stimare gli ammontari non recuperabili sono iscritte a conto economico quando vi è evidenza oggettiva che i crediti hanno perso valore.

I) Attività per imposte correnti

Si veda quanto riportato alla successiva nota U.

L) Disponibilità liquide ed equivalenti

Tale voce include cassa e conti correnti bancari e depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Passività non correnti**M) Benefici ai dipendenti**

Il principio IAS 19 disciplina i benefici ai dipendenti, ovvero tutte le forme di remunerazione erogate ai dipendenti a fronte di un'attività lavorativa. Nell'ambito di quelli dovuti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, individua i programmi a benefici definiti, nei quali l'obbligazione del datore di lavoro non termina con il versamento dei contributi maturati sulle retribuzioni liquidate, ma si protrae fino al termine del rapporto di lavoro.

Per tali tipi di piani, il principio richiede che l'ammontare maturato debba essere proiettato nel futuro al fine di determinare, con una valutazione attuariale che tenga conto del tasso di rotazione del personale, della prevedibile evoluzione della dinamica retributiva, etc, l'ammontare da pagare al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati direttamente nel patrimonio netto senza mai transitare a conto economico.

I benefici a breve termine per i dipendenti, quali salari, stipendi e contributi per oneri sociali, assenze retribuite e ferie annuali dovuti entro i dodici mesi dalla chiusura dell'esercizio e tutti gli altri benefici in natura sono rilevati nel periodo in cui il servizio è reso dal dipendente. I benefici garantiti ai dipendenti, erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro attraverso programmi a benefici definiti, sono riconosciuti nel periodo di maturazione del diritto.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

N) Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o passività di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia, alla chiusura del periodo di riferimento, sono indeterminati l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti sono rilevati quando si è in presenza di un'obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento

passato e qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione, e riflettono una stima realistica dell'onere da sostenere, sulla base degli elementi disponibili.

O) *Passività per imposte differite*

Si veda quanto riportato alla successiva nota U.

Passività correnti

P) *Debiti commerciali*

Sono rilevati al loro valore nominale.

Q) *Passività per imposte correnti*

Si veda quanto riportato alla successiva nota U.

Ricavi e costi

R) *Riconoscimento dei ricavi e dei proventi*

Le vendite di beni sono rilevate quando i beni sono spediti e la società ha sostanzialmente trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni.

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento del servizio e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

Gli interessi attivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale.

I dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento.

S) *Riconoscimento dei costi e degli oneri*

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

Gli interessi passivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale.

Altri principi contabili e criteri di valutazione significativi

T) *Operazioni in valuta estera*

Le operazioni in valuta estera sono registrate al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera alla data di riferimento del bilancio sono convertite al tasso di cambio in essere a quella data. Sono rilevate a conto economico le differenze cambio generate dall'estinzione di poste monetarie o dalla loro conversione a tassi differenti da quelli ai quali erano state convertite al momento della rilevazione iniziale nell'esercizio o in bilanci precedenti.

U) Imposte

Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite. Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile dell'esercizio. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positivi e negativi che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude inoltre voci che non saranno mai tassabili o deducibili.

La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o di fatto 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 utilizzato nel calcolo dell'imponibile fiscale, contabilizzate secondo il metodo della passività.

Le passività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno 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 non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che ci si aspetta 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.

V) Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Bouty S.p.A. e Technogenetics, in considerazione della loro attività, sono esposte al rischio di cambio per attività e passività denominate in valute differenti dall'Euro, principalmente il Dollaro USA e la Sterlina Britannica.

Non si è provveduto alla copertura del rischio in oggetto in quanto riconducibile al normale rischio di impresa di settore e oltremodo visto il minimo impatto economico.

Per quanto riguarda le passività iscritte a bilancio e riferite a finanziamenti in essere e al relativo rischio di tasso si rinvia al paragrafo della nota integrativa che ne illustra le caratteristiche.

Le passività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari connessi a variazioni nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati per gestire il rischio di fluttuazione del tasso di interesse che rientrano principalmente nelle categorie contrattuali delle "opzioni sui tassi".

I contratti derivati sono stati stipulati con controparti scelte tra quelle finanziariamente più solide al fine di ridurre al minimo il rischio di inadempienza contrattuale.

Coerentemente con quanto stabilito dal principio IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere:

- i) contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;

- ii) si presume che la copertura sia efficace;
- iii) l'efficacia può essere attendibilmente misurata; e
- iv) la copertura stessa è efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al “*fair value*”, come stabilito dal principio IAS 39. Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del “*fair value*” di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del “*fair value*” dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibili al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico;
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al “*fair value*” dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al “*fair value*” alle successive date di chiusura.

Z) Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte, al costo, a riduzione del patrimonio netto. Gli utili e le perdite derivanti da eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione ai principi IAS/IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dal management nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato o per le quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche di valore significative al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

Fondo svalutazione dei crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale e verso la rete di vendita.

La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

Valore recuperabile delle attività non correnti (incluso l'avviamento)

Le attività non correnti includono gli immobili, impianti e macchinari, nonché le attività immateriali (incluso l'avviamento). Il *management* rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani del Gruppo.

Piani pensionistici e altri benefici successivi al rapporto di lavoro

Il *management* utilizza diverse assunzioni statistiche e fattori valutativi con l'obiettivo di anticipare gli eventi futuri per il calcolo degli oneri, delle passività e della attività relative a piani di assistenza sanitaria in essere. Le assunzioni riguardano il tasso di sconto, il rendimento atteso delle attività a servizio del piano, i tassi dei futuri incrementi retributivi, l'andamento dei costi per assistenza medica. Inoltre, anche gli attuari consulenti del Gruppo utilizzano fattori soggettivi, come per esempio i tassi relativi alla mortalità e alle dimissioni.

Imposte anticipate

La valutazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di redditi attese negli esercizi futuri. La valutazione di tali redditi attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

Analisi dei rischi

Il Gruppo Bouty, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta esposto ai seguenti rischi finanziari:

- rischio di mercato: derivante dalle variazioni dei tassi di interesse e dei tassi di cambio, connessi alle attività finanziarie originate e alle passività finanziarie assunte;

- rischio di credito: rappresentato dal rischio d'inadempimento di obbligazioni assunte dalla controparte in relazione agli impieghi di liquidità del Gruppo; e
- rischio di liquidità: connesso all'esigenza di far fronte agli impegni finanziari nel breve termine.

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di *top management* del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Sono di seguito descritte le politiche di gestione dei suddetti rischi finanziari da parte del Gruppo Bouty.

Rischio di tasso d'interesse

Il Gruppo ricorre a finanziamenti con lo scopo di finanziare le proprie attività. La variazione dei tassi di interesse potrebbe avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo.

L'indebitamento finanziario del Gruppo è in prevalenza regolato da tassi di interesse variabili.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati per gestire il rischio di fluttuazione del tasso di interesse che rientrano principalmente nelle categorie contrattuali delle "opzioni sui tassi". I contratti derivati sono stati stipulati con controparti scelte tra quelle finanziariamente più solide al fine di ridurre al minimo il rischio di inadempienza contrattuale.

Rischio di cambio

Il Gruppo Bouty commercializza i propri prodotti e acquista componenti anche in Paesi che non aderiscono all'area Euro e, di conseguenza, le attività del Gruppo possono essere soggette al rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio, in particolare del Dollaro USA e della Sterlina Britannica. Non si è provveduto alla copertura del rischio in oggetto in quanto l'esposizione complessiva al rischio di cambio non è significativa dal momento che non sono materiali gli importi acquistati e venduti in valute diverse dall'Euro.

Rischio di credito

Il Gruppo non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e ha appropriate procedure, quali la verifica della solvibilità dei debitori, per minimizzare l'esposizione al rischio.

Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità mantenendo un adeguato livello di liquidità e di fidi bancari concessi dai principali istituti di credito e da alcuni fornitori, al fine di soddisfare le esigenze di finanziamento dell'attività operativa.

20.1.5 Informazioni sullo stato patrimoniale

I commenti relativi alle variazioni intervenute, vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro.

ATTIVO

ATTIVITÀ NON CORRENTI

NOTA 1. Immobili, impianti e macchinari – 12.259 migliaia di Euro

Il dettaglio delle immobilizzazioni materiali ed i relativi movimenti sono riportati nel prospetto seguente:

| (in migliaia di Euro) | Terreni e fabbricati | Impianti e macchinari | Attrezz. Indust. e Comm. | Altri beni | Migliorie su beni di terzi | Immobiliz. in corso e acconti | Totale |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------------|--------------------------|------------|----------------------------|-------------------------------|---------------|
| <i>Valore lordo al 31.12.2005</i> | 5.281 | 10.419 | 6.842 | 342 | 1.342 | 110 | 24.336 |
| Incrementi per investimenti | – | 1.260 | 589 | 78 | 401 | 12 | 2.340 |
| Altre riclassifiche | – | 105 | – | – | – | (105) | – |
| Svalutazioni | – | – | – | – | – | – | – |
| Alienazioni | – | – | (11) | – | – | – | (11) |
| <i>Valore lordo al 31.12.2006</i> | 5.281 | 11.784 | 7.420 | 420 | 1.743 | 17 | 26.665 |
| <i>Fondo al 31.12.2005</i> | 752 | 5.969 | 4.976 | 319 | 444 | – | 12.460 |
| Ammortamenti | 168 | 755 | 790 | 75 | 167 | – | 1.955 |
| Svalutazioni | – | – | – | – | – | – | – |
| Alienazioni | – | – | (9) | – | – | – | (9) |
| <i>Fondo al 31.12.2006</i> | 920 | 6.724 | 5.757 | 394 | 611 | – | 14.406 |
| Valore netto al 31.12.2005 | 4.529 | 4.450 | 1.866 | 23 | 898 | 110 | 11.876 |
| Valore netto al 31.12.2006 | 4.361 | 5.060 | 1.663 | 26 | 1.132 | 17 | 12.259 |

La voce terreni e fabbricati include gli immobili di proprietà di Bouty S.p.A. e di Technogenetics. Si evidenzia che il valore dei terreni inclusi in tali voci è pari a 2.144 migliaia di Euro.

Gli investimenti effettuati nell'anno 2006 sono essenzialmente riferibili al processo di ammodernamento ed aggiornamento delle infrastrutture produttive e logistiche. Sono state inoltre investite risorse per adeguare le attrezzature ed i macchinari dei laboratori alle nuove esigenze dettate dai progetti in corso nelle aree *Drug Delivery System* e Diagnostica.

Nel corso dell'esercizio non sono stati capitalizzati interessi su finanziamenti connessi agli investimenti.

Nei valori netti di bilancio sono compresi al 31 dicembre 2006 beni acquisiti con contratti di locazione finanziaria per 2.184 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio è stato effettuato il *test di impairment* per verificare la recuperabilità dei valori di carico delle attività materiali. I risultati emersi non hanno evidenziato la necessità di effettuare svalutazioni.

Come evidenziato nella tabella sopra riportata gli ammortamenti di periodo sono pari a 1.955 migliaia di Euro (1.466 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005).

NOTA 2. Avviamento – 3.428 migliaia di Euro

La movimentazione di periodo della voce in oggetto è esposta nel prospetto seguente:

| (in migliaia di Euro) | Avviamento | Differenze da consolidamento | Totale |
|-----------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|
| <i>Valore lordo al 31.12.2005</i> | <i>1.718</i> | <i>3.134</i> | <i>4.852</i> |
| Incrementi per investimenti | – | 1 | 1 |
| Altre riclassifiche | – | – | – |
| Svalutazioni | – | – | – |
| Alienazioni | – | – | – |
| <i>Valore lordo al 31.12.2006</i> | <i>1.718</i> | <i>3.135</i> | <i>4.853</i> |
| <i>Fondo al 31.12.2005</i> | <i>334</i> | <i>1.091</i> | <i>1.425</i> |
| Ammortamenti | – | – | – |
| Altre riclassifiche | – | – | – |
| Svalutazioni | – | – | – |
| Alienazioni | – | – | – |
| <i>Fondo al 31.12.2006</i> | <i>334</i> | <i>1.091</i> | <i>1.425</i> |
| Valore netto al 31.12.2005 | 1.384 | 2.043 | 3.427 |
| Valore netto al 31.12.2006 | 1.384 | 2.044 | 3.428 |

- a) Avviamento. Il valore iscritto è costituito da:
- 1.336 migliaia di Euro relativo al disavanzo di fusione generato dall'operazione di fusione inversa avvenuta tra la società Bouty S.p.A. e la precedente controllante Armkel Company S.r.l. avvenuta in data 21 ottobre 2003 con effetto retroattivo al 1° gennaio 2003.
 - 48 mila Euro relativo al disavanzo di fusione generato a seguito dell'operazione straordinaria con la quale la società Technogenetics ha incorporato la controllata Genx Laboratories S.r.l. avvenuta in data 15 settembre 2005 con effetto retroattivo al 1° gennaio 2005.
- b) Differenza da consolidamento. Nelle voci sono riportate le differenze tra il valore d'acquisto delle partecipazioni in imprese controllate (Bouty Services, Bouty S.p.A. e Bouty Inc.), che viene eliso, e la corrispondente quota di patrimonio netto delle entità acquisite. L'incremento è riferito al consolidamento di Bouty Inc.

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3, Aggregazioni di imprese, in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2005; di conseguenza, l'avviamento e le differenze di consolidamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

- c) Test di valutazione dell'avviamento. In conformità ai principi IAS/IFRS, l'avviamento e le differenze da consolidamento non sono stati sottoposti ad ammortamento negli esercizi 2005 e 2006, ma a test di valutazione al fine di identificare un'eventuale perdita di valore dello stesso.

I test di valutazione (*impairment test*) dell'avviamento e delle differenze da consolidamento sono stati effettuati alle date del 1° gennaio 2005, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.

L'unità generatrice dei flussi di cassa identificata ai fini dell'allocazione del citato avviamento coincide con il settore "Consumer", come definito nella nota relativa all'informativa settoriale. L'avviamento è interamente allocato a tale unità.

Il valore recuperabile è stato determinato come "valore d'uso", pari al valore attuale dei flussi di cassa attesi per ciascuna unità generatrice di cassa, al netto dell'effetto fiscale, e del

flusso di cassa prevedibile al termine dell'orizzonte temporale di vita utile delle stesse (in applicazione del cosiddetto metodo della "perpetuity").

Il piano pluriennale approvato ricopre un arco temporale di 3 anni e fa pertanto riferimento al periodo 2007-2009. Per lo svolgimento del test alla data del 1° gennaio 2005 si è ricorso alle stime disponibili alla data, in applicazione dell'IFRS 1.

Di seguito si presentano le ipotesi chiave adottate in sede di determinazione del "valore in uso" delle unità generatrici dei flussi di cassa:

- Nell'ambito della predisposizione del piano gli amministratori hanno stimato eventi e fattori che potrebbero dipendere da fenomeni di mercato non controllabili e, in alcune circostanze, difficilmente prevedibili;
- Per i periodi successivi a quelli del business plan, i flussi di cassa attesi sono determinati per estrapolazione, in base ad un tasso di crescita pari al tasso d'inflazione atteso per l'area Italia (circa il 2%);
- Il tasso di attualizzazione utilizzato è determinato in modo coerente al criterio di calcolo dei flussi di cassa attesi ed è dato da una componente priva di rischio e da un premio atteso per il rischio d'investimento in azioni. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è assunto pari al 7,09%.

Le risultanze del test di valutazione hanno confermato che il valore contabile dell'unità generatrice dei flussi di cassa, cui l'avviamento e la differenza di consolidamento sono allocati, è inferiore al valore recuperabile della stessa alle date sopra indicate; pertanto dall'analisi effettuata non emerge una riduzione durevole di valore dell'attività in oggetto.

I risultati del test sul valore dell'avviamento e della differenza di consolidamento non risultano particolarmente sensibili a variazioni, anche significative, delle ipotesi alla base della determinazione del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa cui sono allocati.

Le attività immateriali sono state assoggettate a test di valutazione, come previsto dal principio IAS 36, nell'ambito delle rispettive unità generatrici dei flussi di cassa: il test non ha evidenziato la necessità di svalutazione.

NOTA 3. Altre attività immateriali – 1.983 migliaia di Euro

Il prospetto seguente dettaglia i movimenti delle attività in oggetto del corrente e del precedente esercizio di riferimento.

| (in migliaia di Euro) | Costi di sviluppo | Concess. licenze e marchi | Immobiliz. in corso e acconti | Altre | Totale |
|-----------------------------------|-------------------|---------------------------|-------------------------------|------------|--------------|
| <i>Valore lordo al 31.12.2005</i> | 507 | 2.668 | 132 | 2.691 | 5.998 |
| Incrementi per investimenti | 899 | 87 | – | 129 | 1.115 |
| Altre riclassifiche | 128 | – | (132) | 4 | – |
| Svalutazioni | – | – | – | – | – |
| Alienazioni | – | – | – | – | – |
| <i>Valore lordo al 31.12.2006</i> | 1.534 | 2.755 | – | 2.824 | 7.113 |
| <i>Fondo al 31.12.2005</i> | 135 | 2.021 | – | 2.435 | 4.591 |
| Ammortamenti | 175 | 242 | – | 122 | 539 |
| Altre riclassifiche | – | – | – | – | – |
| Svalutazioni | – | – | – | – | – |
| Alienazioni | – | – | – | – | – |
| <i>Fondo al 31.12.2006</i> | 310 | 2.263 | – | 2.557 | 5.130 |
| Valore netto al 31.12.2005 | 372 | 647 | 132 | 256 | 1.407 |
| Valore netto al 31.12.2006 | 1.224 | 492 | – | 267 | 1.983 |

I costi sostenuti per sviluppo, i diritti di brevetto industriale e i marchi sono iscritti al costo. Si è stimato che queste attività abbiano una vita utile limitata e definita e pertanto sono ammortizzate in quote costanti in periodi di:

- costi di sviluppo: cinque anni. In particolare essi vengono ammortizzati dal momento in cui si manifestano i ricavi attesi a fronte del costo capitalizzato;
- costi per concessioni, licenze e marchi: 10 anni;
- altre attività: 3-5 anni

Dalle valutazioni effettuate alla data di bilancio non sono emersi indicatori di *impairment*.

Nel corso dell'esercizio non sono stati capitalizzati interessi su finanziamenti connessi agli investimenti.

I costi di sviluppo, che ammontano a 1.224 migliaia di Euro – al netto del relativo fondo di ammortamento – si riferiscono alle attività svolte dal personale di funzione ricerca e sviluppo per il completamento di progetti sviluppo prodotti nell'ambito dell'area *Drug Delivery System* e della area Diagnostica. In particolare, nell'ambito dell'area Diagnostica, è in corso un progetto (Clara) finalizzato alla creazione di un portafoglio di circa 30 nuovi *kit*. Dal momento che questo progetto è ancora in corso, al 31 dicembre 2006 tali attività immateriali non sono state ammortizzate.

La voce "Altre", che registra un saldo pari ad 267 mila Euro (256 mila Euro al 31 dicembre 2005), include principalmente costi relativi all'aggiornamento del *software* del sistema informativo aziendale.

Come evidenziato nella tabella sopra riportata gli ammortamenti di periodo sono pari a 539 mila Euro (586 mila Euro al 31 dicembre 2005).

NOTA 4. Attività/passività per imposte differite – 1.060 migliaia di Euro

Alla data di bilancio, la rilevazione degli effetti della fiscalità differita, determinati sulla base delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili e fiscali delle attività e passività delle singole società consolidate, evidenzia i seguenti saldi:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---------------------------|----------------|--------------|
| Imposte differite attive | 329 | 194 |
| Imposte differite passive | (1.389) | (1.019) |
| Saldo netto | (1.060) | (825) |

Nella determinazione degli effetti fiscali futuri, si è fatto riferimento al presunto peso percentuale delle imposte che graverà sul reddito degli esercizi in cui le stesse imposte si riveriranno, avendo riguardo sia all'attuale normativa fiscale vigente, sia alle eventuali modifiche ad oggi conosciute.

Lo stanziamento delle Attività per imposte anticipate è stato effettuato da ogni società del Gruppo valutando criticamente l'esistenza dei presupposti di recuperabilità futura di tali attività sulla base dei piani previsionali.

Di seguito sono esposti i principali elementi che compongono le imposte differite attive e passive:

| (in migliaia di Euro) | Saldo al 31.12.2005 | Conto economico | | Patrimonio netto | | Saldo al 31.12.2006 |
|---|------------------------|-----------------|------------|------------------|-----------|------------------------|
| | | Addebito | Accredito | Addebito | Accredito | |
| Costi deducibili in più esercizi | 126 | (26) | 21 | – | – | 121 |
| Fondi tassati | – | – | 70 | – | – | 70 |
| Differenze valori contabili fiscali attività materiali e immateriali | 35 | – | 41 | – | – | 76 |
| Altre differite attive | 33 | – | – | – | 29 | 62 |
| Totale differite attive | 194 | (26) | 132 | – | 29 | 329 |
| Ammortamenti fiscali | (200) | (81) | – | – | – | (281) |
| Altre differenze valori contabili fiscali attività materiali e immateriali | (408) | (305) | 11 | – | – | (702) |
| Trattamento IAS17 beni in leasing | (327) | – | 17 | – | – | (310) |
| Altre differenze valori contabili | (8) | – | 3 | – | – | (5) |
| Altre differite passive | (76) | (5) | – | (10) | – | (91) |
| Totale differite passive | (1.019) | (391) | 31 | (10) | – | (1.389) |
| Totale | (825) | (417) | 163 | (10) | 29 | (1.060) |
| | | (254) | | 19 | | |

ATTIVITÀ CORRENTI

NOTA 5. Rimanenze – 9.157 migliaia di Euro

Le giacenze di magazzino risultano così costituite:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|--|--------------|---------------|----------------|
| Materie prime/Semilavorati/Prodotti finiti | 9.413 | 10.897 | (1.484) |
| Merce promozionale | 453 | 523 | (70) |
| Fondo svalutazione | (709) | (578) | (131) |
| Totale | 9.157 | 10.842 | (1.685) |

Rispetto all'esercizio precedente si è registrata una diminuzione del valore di magazzino dovuta ad una miglior gestione delle scorte dei prodotti finiti di rivendita (in particolare i farmaci generici).

Si riporta di seguito la movimentazione del fondo svalutazione rimanenze riferito a materiale obsoleto o a lento rigiro che sarà presumibilmente destinato a smaltimento o per il quale si ritiene di non poter recuperare il valore iscritto a bilancio.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | Accantonamenti | Utilizzi | 31.12.2006 |
|-----------------------|------------|----------------|----------|------------|
| Fondo svalutazione | (578) | (284) | 153 | (709) |

NOTA 6. Crediti commerciali – 30.544 migliaia di Euro

I crediti commerciali sono così composti:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Crediti verso clienti nazionali | 18.101 | 16.159 | 1.942 |
| RIBA in portafoglio | 1.644 | 1.395 | 249 |
| RIBA all'incasso | 11.398 | 10.094 | 1.304 |
| Crediti verso clienti esteri | 505 | 546 | (41) |
| Addebiti da emettere | 12 | 4 | 8 |
| Accrediti da emettere | (219) | (283) | 64 |
| Fondo svalutazione | (897) | (918) | 21 |
| Totale | 30.544 | 26.997 | 3.547 |

Il Gruppo ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali, al netto del relativo fondo svalutazione crediti, approssimi il valore di presunto realizzo.

Il fondo svalutazione crediti, che non figura in bilancio in quanto portato in diminuzione della voce Crediti commerciali, ammonta con un saldo di 897 mila Euro e nel corso dell'esercizio si è decrementato per utilizzo di 21 mila Euro.

NOTA 7. Attività per imposte correnti – 228 mila Euro

Al 31 dicembre 2006 i crediti vantati dal Gruppo nei confronti dell'Erario ammontano a 228 mila Euro (398 mila Euro al 31 dicembre 2005), principalmente costituiti da crediti relativi all'imposta sul valore aggiunto e da crediti relativi all'imposta IRAP di alcune società del Gruppo.

NOTA 8. Altre attività correnti – 1.004 migliaia di Euro

Al 31 dicembre 2006 sono composte come segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|--|--------------|------------|------------|
| Depositi cauzionali a terzi | 54 | 85 | (31) |
| Depositi cauzionali a Usl/Enti Ospedalieri | 52 | 52 | – |
| Anticipi | 433 | 42 | 391 |
| Ratei e risconti attivi | 337 | 322 | 15 |
| Altri | 128 | 159 | (31) |
| Totale | 1.004 | 660 | 344 |

L'incremento della voce Anticipi si riferisce a pagamenti effettuati per l'avanzamento dei progetti di sviluppo nuovi prodotti nel settore *Drug Delivery System* e Diagnostica.

La voce Ratei e risconti attivi include principalmente costi sospesi relativi a materiale e servizi pubblicitari per 197 mila Euro (213 mila Euro al 31 dicembre 2005) e a servizi amministrativi non ancora completati per 35 mila Euro. La parte residuale è riconducibile, principalmente, a canoni riferiti all'utilizzo di beni di terzi.

NOTA 9. Disponibilità liquide ed equivalenti – 393 mila Euro

Al 31 dicembre 2006 sono composte come segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|----------------------------|------------|--------------|----------------|
| Depositi bancari e postali | 387 | 1.389 | (1.002) |
| Denaro e valori in cassa | 6 | 7 | (1) |
| Totale | 393 | 1.396 | (1.003) |

PATRIMONIO NETTO**NOTA 10. Patrimonio netto – 15.366 migliaia di Euro**

Capitale sociale. Il capitale sociale è rappresentato da n. 4.173.332 azioni ordinarie, aventi un valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, interamente sottoscritte e versate.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|--------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Capitale sociale | 4.173 | 4.173 | – |
| Riserva legale | 150 | 124 | 26 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 7.827 | 7.827 | – |
| Altre riserve | 888 | 434 | 454 |
| Utili/(perdite) a nuovo | 1.185 | 784 | 401 |
| Utile (perdita) del gruppo | 1.143 | 940 | 203 |
| Totale patrimonio netto | 15.366 | 14.282 | 1.084 |

La riserva da sovrapprezzo azioni pari a 7.827 migliaia di Euro, rappresenta una riserva di capitale e da quando costituita non ha subito variazioni.

La voce Altre riserve rappresenta la riserva per transazione ai Principi Contabili Internazionali.

Di seguito, viene riportato il prospetto di raccordo del risultato e del patrimonio netto rilevati nel bilancio d'esercizio dell'Emittente e nel bilancio consolidato:

| (in migliaia di Euro) | Risultato d'esercizio | Altri movimenti | Patrimonio Netto 2006 | Patrimonio Netto 2005 |
|--|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|
| Bilancio d'esercizio della controllante | 25 | – | 11.950 | 11.925 |
| <i>Eliminazione del valore delle partecipazioni consolidate:</i> | | | | |
| Differenza tra valore di carico delle partecipazioni e valore pro-quota del patrimonio netto contabile | 631 | (1) | (246) | (876) |
| Maggiori valori attribuiti ad avviamento | – | 1 | 2.044 | 2.043 |
| Contabilizzazione delle rettifiche IAS | 487 | (59) | 1.618 | 1.190 |
| Bilancio consolidato di Gruppo | 1.143 | (59) | 15.366 | 14.282 |

PASSIVITÀ NON CORRENTI**NOTA 11. Fondo per benefici a dipendenti – 2.614 migliaia di Euro**

Il trattamento di fine rapporto, istituto retributivo ad erogazione differita a favore di tutti i dipendenti delle società italiane del Gruppo, si configura, secondo l'interpretazione prevalente, come Programma a benefici definiti (IAS 19), in quanto l'obbligazione del Gruppo non termina

con il versamento dei contributi maturati sulle retribuzioni liquidate, ma si protrae fino al termine del rapporto di lavoro.

Il debito complessivo maturato nei confronti dei dipendenti in forza al 31 dicembre 2006, è stato quindi determinato secondo la metodologia attuariale indicata dal principio IAS 19.

Per tali tipi di piani, il principio richiede che l'ammontare maturato debba essere proiettato nel futuro al fine di determinare, con una valutazione attuariale che tenga conto del tasso di rotazione del personale e della prevedibile evoluzione della dinamica retributiva, l'ammontare da pagare al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

| (in migliaia di Euro) | TFR |
|----------------------------|--------------|
| Saldo al 31.12.2005 | 2.480 |
| Accantonamenti | 398 |
| Utilizzi | (312) |
| Effetto attualizzazione | 88 |
| Altri movimenti | (40) |
| Saldo al 31.12.2006 | 2.614 |

La variazione della voce in oggetto derivante dell'applicazione del principio IAS 19 è pari a 88 mila Euro rilevata con contropartita a riserva del patrimonio netto al netto del relativo effetto fiscale (29 mila Euro).

La tabella sottostante fornisce le principali ipotesi utilizzate per il calcolo attuariale:

| | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|--------------|--------------|
| Tasso di attualizzazione | 4,00% | 4,25% |
| Incrementi salariali attesi | 3,00 - 4,50% | 3,00 - 4,50% |
| Tasso di inflazione | 2,00% | 2,00% |
| Tasso medio di rotazione del personale | 3,20% | 3,00% |
| Frequenza anticipazioni | 3,00% | 2,50% |

NOTA 12. Fondi rischi – 699 mila Euro

Tale voce al 31 dicembre 2006 risulta così movimentata:

| (in migliaia di Euro) | Ind. clientela agenti | Altri fondi | Totale |
|----------------------------|-----------------------|-------------|------------|
| Saldo al 31.12.2005 | 438 | 127 | 565 |
| Accantonamenti | 129 | 12 | 141 |
| Utilizzi | (7) | – | (7) |
| Altri movimenti | – | – | – |
| Saldo al 31.12.2006 | 560 | 139 | 699 |

La voce altri fondi comprende un fondo rischi pari a 84 mila Euro, stanziato nell'esercizio precedente a fronte di un avviso di accertamento, notificato alla controllata Bouty S.p.A. in data 18 ottobre 2005, riferito ai rilievi IVA effettuati dalla Direzione Regionale delle Entrate Lombardia durante la verifica fiscale per gli anni 1998/1999; il ricorso presentato dalla controllata davanti alla Commissione Tributaria Provinciale è stato accolto in prima istanza. In via prudenziale il fondo è stato mantenuto iscritto in bilancio.

L'indennità per cessazione di rapporti di agenzia, che al 31 dicembre 2006 registra un saldo pari a 560 mila Euro, non riferendosi a "benefici per i dipendenti" segue le regole previste

dal principio IAS 37. Configurandosi, inoltre, come passività con un lungo differimento, i relativi importi sono stati attualizzati ad un tasso di mercato, al lordo di imposte e tenuto conto dei rischi specifici connessi alla passività.

Con riferimento a tale fondo, si è ottenuta la valutazione attuariale che non determina significativi impatti sia rispetto alle voci interessate, sia rispetto al patrimonio netto ed al risultato di esercizio. Conseguentemente, non si è proceduto alla rettifica del dato determinato secondo i principi previgenti anche in considerazione dell'evoluzione in corso della normativa che disciplina il rapporto di agenzia.

NOTA 13. Debiti bancari – scadenti oltre un anno – 3.506 migliaia di Euro

Si riporta di seguito un dettaglio delle quote in scadenza oltre l'esercizio successivo riferite a debiti finanziari verso banche a medio/lungo termine. Le quote in scadenza entro l'esercizio successivo sono indicate alla nota 18 "Debiti bancari scadenti entro un anno".

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazioni | Scadenza | Periodicità | Tasso |
|--------------------------------|--------------|--------------|----------------|----------|-------------|-------------------------------|
| Finanziamento BPM | – | 2.200 | (2.200) | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1% |
| Finanziamento BPM | 1.130 | – | 1.130 | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1% |
| Finanz. San Paolo IMI | 83 | 250 | (167) | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1% |
| Finanz. San Paolo IMI | 250 | 750 | (500) | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1% |
| Finanziamento Banca di Legnano | 197 | 556 | (359) | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1% |
| Sostegno R&D | | | | | | |
| Finanz. San Paolo IMI | 846 | 1.000 | (154) | 2010 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1% |
| Finanz. San Paolo IMI | 1.000 | – | 1.000 | 2011 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1% |
| Totale | 3.506 | 4.756 | (1.250) | | | |

Nel corso dell'esercizio è stato estinto il finanziamento sottoscritto con Banca Popolare di Milano per un importo di 3.800 migliaia di Euro (di cui 2.200 migliaia di Euro con scadenza oltre un anno) che prevedeva come garanzia il pegno sulle azioni della controllata Bouty S.p.A..

Si rileva inoltre che il medesimo Istituto finanziatore ha contestualmente concesso un nuovo finanziamento chirografario a medio/lungo termine per complessivi 3.000 migliaia di Euro con scadenza 31 dicembre 2008.

Nel corso dell'esercizio in esame la controllata Technogenetics ha stipulato un contratto di mutuo con San Paolo IMI per complessivi 1.000 migliaia di Euro di durata complessiva pari a 60 mesi rimborsabile in rate trimestrali.

La valutazione dei finanziamenti al costo ammortizzato, determinato mediante la metodologia del tasso di interesse effettivo, non ha determinato effetti significativi.

Il rischio connesso alla variabilità dei tassi di interesse del finanziamento in essere con l'Istituto S. Paolo IMI nella società Bouty S.p.A. è stato coperto tramite l'accensione di un contratto di *Interest Rate Collar* avente scadenza 18 ottobre 2010 che prevede la copertura di un importo nozionale pari a 1.000 migliaia di Euro.

I tassi di riferimento sono i seguenti:

cap: 4,0%;

floor: 3,13%.

Bouty S.p.A. si è altresì impegnata a far sì che, pena la risoluzione anticipata del contratto, fino alla completa estinzione di tutte le ragioni di credito vantate dalla banca, il patrimonio netto sia mantenuto ad un livello minimo pari a 14.000 migliaia di Euro.

Il rischio connesso alla variabilità dei tassi di interesse del finanziamento in essere con l'Istituto S. Paolo IMI nella società Technogenetics è stato coperto tramite l'accensione di un contratto di *Interest Rate Collar* avente scadenza 15 settembre 2011 che prevede la copertura di un importo nozionale pari a 1.000 migliaia di Euro.

I tassi di riferimento sono i seguenti:

cap: 4,5%;

floor: 3,4%.

Tali strumenti derivati, ancorché siano stati stipulati con finalità di copertura, non presentano i requisiti per essere designati quali strumenti di una relazione di copertura secondo il principio IAS 39, come definito in precedenza. Pertanto, in accordo ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dal principio IAS 39, le variazioni di valore (*fair value*) dovrebbero essere rilevate nel conto economico. Data la non significatività degli importi relativi al "*fair value*" dei derivati al 31 dicembre 2006, pari a 9 mila Euro a credito e 3 mila Euro a debito, tali importi non sono stati rilevati in bilancio.

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2006 è la seguente:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---|-----------------|-----------------|----------------|
| Depositi bancari e postali | 387 | 1.389 | (1.002) |
| Denaro e valori in cassa | 6 | 7 | (1) |
| Attività finanziarie correnti | 393 | 1.396 | (1.003) |
| Debiti verso banche | (8.807) | (6.300) | (2.507) |
| Debiti verso altri finanziatori | (466) | (511) | 45 |
| Passività finanziarie correnti | (9.273) | (6.811) | 2.462 |
| Debiti verso banche | (3.506) | (4.756) | 1.250 |
| Debiti verso altri finanziatori | (1.266) | (1.506) | 240 |
| Passività finanziarie non correnti | (4.772) | (6.262) | 1.490 |
| Totale posizione finanziaria netta | (13.652) | (11.677) | (1.975) |

La gestione finanziaria dell'esercizio 2006 è stata caratterizzata da nuovi investimenti effettuati soprattutto nel sito produttivo di Cassina de'Pecchi e dal perdurare del peggioramento dei tempi medi di incasso nell'area Diagnostica - canale ospedali ed aziende USL - che, insieme al rimborso dei finanziamenti a medio/lungo periodo, ha reso necessario il sostegno del capitale circolante.

NOTA 14. Altre passività finanziarie – scadenti oltre un anno – 1.266 migliaia di Euro

Si riporta di seguito un dettaglio del valore residuo a medio-lungo termine dei debiti rispettivamente verso il Ministero delle Attività Produttive, per un finanziamento a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica, e verso società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria. Le quote a breve termine sono indicate alla Nota 19. Altre passività finanziarie - scadenti entro un anno.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Finanziamento MAP Legge 46/82 R&D | 537 | 596 | (59) |
| Debiti per contratti di leasing | 729 | 910 | (181) |
| Totale | 1.266 | 1.506 | (240) |

Il finanziamento a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica concesso a Bouty S.p.A. dal Ministero delle Attività Produttive con Decreto 11206 del 09.05.2001 e successivo Decreto di Modifica del 31.01.2002 ed il finanziamento concesso a Technogenetics con Decreto 560 del 14.11.1997 prevede nell'esercizio 2007 il rimborso per 58 mila Euro, 258 mila Euro circa sono da considerare come debito della durata superiore a 5 anni.

Per quanto riguarda l'intervento sul fondo speciale rotativo per l'innovazione tecnologica sotto forma di finanziamento concesso a Bouty S.p.A., si informa che la durata complessiva è pari a 15 anni di cui 10 in ammortamento al tasso annuo del 3,7% e 5 di utilizzo e preammortamento al tasso annuo dell'1,1%.

Per quanto riguarda l'intervento sul fondo speciale rotativo per l'innovazione tecnologica sotto forma di finanziamento concesso a Technogenetics, si informa che la durata complessiva è pari a 15 anni di cui 10 in ammortamento al tasso annuo del 2,95% e 5 di utilizzo e preammortamento al tasso annuo dell'0,885%.

PASSIVITÀ CORRENTI**NOTA 15. Debiti commerciali – 20.799 migliaia di Euro**

È riportato di seguito il dettaglio della voce al 31 dicembre 2006 e il confronto con l'esercizio precedente.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Fornitori Italia | 16.557 | 18.361 | (1.804) |
| Fornitori Esteri | 2.680 | 2.050 | 630 |
| Accrediti fornitori da ricevere | (291) | (640) | 349 |
| Fornitori fatture da ricevere | 1.853 | 1.844 | 9 |
| Totale | 20.799 | 21.615 | (816) |

Tutte le poste esposte nella tabella sopra riportata sono liquidabili entro il successivo esercizio; tali posizioni derivano esclusivamente da transazioni di natura commerciale.

Le società del Gruppo Bouty, Bouty S.p.A. e Technogenetics, in considerazione della loro attività, sono esposte al rischio di cambio per attività e passività denominate in valute differenti dall'Euro, principalmente Dollaro USA e Sterlina Britannica.

Non si è provveduto alla copertura del rischio in oggetto in quanto riconducibile al normale rischio di impresa di settore e oltremodo visto il minimo impatto economico.

NOTA 16. Passività per imposte correnti – 2.228 migliaia di Euro

La voce in oggetto può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---|--------------|--------------|------------|
| Debito per IRES | 102 | 135 | (33) |
| Debito per IRAP | 95 | 74 | 21 |
| Imposta sostitutiva rivalutazione 2003 | – | 150 | (150) |
| IVA in sospensione | 1.515 | 1.324 | 191 |
| IVA liquidazione dicembre | 275 | 177 | 98 |
| Ritenute IRPEF dipendenti e collaboratori | 241 | 270 | (29) |
| Totale | 2.228 | 2.130 | 98 |

La voce debiti per Ires include le imposte maturate sui redditi dell'esercizio 2006 IRES derivanti dal consolidamento fiscale.

La voce debiti per Irap include le imposte maturate per l'Emittente e Technogenetics (al netto degli acconti versati).

Il debito IVA è riconducibile alla liquidazione di dicembre per la società Bouty S.p.A..

La voce IVA in sospensione è riconducibile al debito vantato dalle società controllate Bouty S.p.A. e Technogenetics.

Il debito per ritenute Irpef è riconducibile alle ritenute sulle retribuzioni corrisposte a dipendenti e collaboratori, per le quali, a fine anno, non erano ancora venuti a scadenza i termini per il relativo versamento agli enti competenti.

NOTA 17. Altre passività correnti – 2.185 migliaia di Euro

Al 31 dicembre 2006 sono così costituite:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---|--------------|--------------|------------|
| Istituti di previdenza | 375 | 399 | (24) |
| Debiti verso dipendenti (salari, ferie, etc.) | 829 | 786 | 43 |
| Spese di vendita e promozione | 899 | 722 | 177 |
| Interessi passivi e spese | 5 | 46 | (41) |
| Altri | 77 | 81 | (4) |
| Totale | 2.185 | 2.034 | 151 |

L'incremento della voce spese di vendita e promozione è dovuto ad un aumento dei costi commerciali in relazione all'andamento crescente del fatturato dell'area *Health Consumer* nel canale *Mass Market*.

NOTA 18. Debiti bancari – scadenti entro un anno – 8.807 migliaia di Euro

Si riporta di seguito un dettaglio delle quote in scadenza entro l'esercizio successivo riferite a debiti finanziari a medio/lungo termine, oltre ai saldi passivi dei c/c bancari.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazioni | Scadenza | Periodicità | Tasso |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|----------|-------------|--------------------------------|
| C/c bancari passivi | 6.542 | 3.676 | 2.866 | | | |
| Finanziamento BPM | – | 1.600 | (1.600) | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1 % |
| Finanziamento BPM | 1.085 | – | 1.085 | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1 % |
| Finanz. S. Paolo IMI | 167 | 167 | – | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1 % |
| Finanz. S. Paolo IMI | 500 | 500 | – | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1 % |
| Finanz. Banca di Legnano | 359 | 357 | 2 | 2008 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1 % |
| Sostegno R&D | | | | | | |
| Finanz. S. Paolo IMI | 154 | – | 154 | 2010 | trimestrale | Euribor 3 mesi/ 360 +1 % |
| Totale | 8.807 | 6.300 | 2.507 | | | |

Le società del Gruppo hanno contratti di affidamento bancario per complessivi 20.000 migliaia di Euro, utilizzati, alla data del 31 dicembre 2006, per 6.542 migliaia di Euro.

NOTA 19. Altre passività finanziarie – scadenti entro un anno – 466 mila Euro

Si riporta di seguito un dettaglio delle quote da rimborsare nell'esercizio successivo degli altri debiti finanziari a medio-lungo termine.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---------------------------------|------------|------------|-------------|
| Finanziamento MAP Legge 46/82 | 58 | 19 | 39 |
| Debiti per contratti di leasing | 408 | 492 | (84) |
| Totale | 466 | 511 | (45) |

Gli importi esposti nella tabella sopra riportata, rappresentano la quota a breve termine dei debiti rispettivamente verso il Ministero delle Attività Produttive, per un finanziamento a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica, e verso società concedenti beni in locazione finanziaria (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio). Si veda anche la "Nota 14. Altre passività finanziarie - scadenti oltre un anno".

NOTA 20. Garanzie, impegni e passività potenziali*Garanzie prestate a terzi*

Le società del Gruppo Bouty S.p.A. e Technogenetics hanno prestato fidejussioni e garanzie per complessive 1.392 migliaia di Euro a garanzia di impegni contrattuali assunti con Aziende USL.

Impegni

Bouty S.p.A. e Technogenetics hanno sottoscritto contratti di *leasing* per l'acquisto di macchinari di produzione ed attrezzature di laboratorio per 1.040 migliaia di Euro complessivi. Il valore da finanziare è stato inserito nella voce impegni in quanto, alla data di chiusura del bilancio, i beni non sono ancora stati consegnati e sono ancora in fase di realizzazione da parte del costruttore.

20.1.6 Informazioni sul conto economico**NOTA 21. Ricavi della gestione caratteristica – 70.978 migliaia di Euro**

Viene riportato di seguito apposito prospetto esplicativo della ripartizione dei ricavi:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|--------------------------|---------------|---------------|------------|
| Vendite nazionali | 68.974 | 68.007 | 967 |
| Vendite all'esportazione | 1.720 | 2.529 | (809) |
| Altre vendite | 41 | 23 | 18 |
| Accrediti da emettere | (209) | (272) | 63 |
| Servizi di sviluppo | 452 | 23 | 429 |
| Totale | 70.978 | 70.310 | 668 |

NOTA 22. Altri proventi – 483 mila Euro

La voce in oggetto, che registra un saldo pari a 483 mila Euro (429 mila Euro al 31 dicembre 2005), si riferisce principalmente a:

- per 135 mila Euro al recupero di costi commerciali e legali a clienti (82 mila Euro al 31 dicembre 2005),
- per 145 mila Euro a sopravvenienze attive (50 mila Euro al 31 dicembre 2005) e
- per 68 mila Euro a contributi in conto esercizio per spese di ricerca (15 mila Euro al 31 dicembre 2005).

NOTA 23. Variazione delle rimanenze – 1.655 migliaia di Euro

La voce in oggetto è dettagliata nella seguente tabella:

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2006 |
|--|-------------------|
| Totale rimanenze 1° gennaio 2006 <i>FIFO</i> | 10.842 |
| Totale rimanenze 31 dicembre 2006 <i>FIFO</i> | 9.157 |
| <i>Variazione netta FIFO</i> | (1.685) |
| <i>Altre rettifiche (riclassifica ad attività materiali)</i> | 30 |
| Totale | (1.655) |

NOTA 24. Acquisti di materie prime, sussidiarie di consumo e di merci – 39.145 migliaia di Euro

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in esame:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|--|---------------|---------------|----------------|
| Acquisti prodotti destinati alla distribuzione | 23.044 | 26.883 | (3.839) |
| Acquisto materie prime, sussidiarie e merci | 16.101 | 14.948 | 1.153 |
| Totale | 39.145 | 41.831 | (2.686) |

Gli acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo passano da 41.831 migliaia di Euro a 39.145 migliaia di Euro, registrando un decremento in valore assoluto di 2.686 migliaia di Euro (-6,4% rispetto all'esercizio precedente).

- Tale diminuzione è stata principalmente determinata dalle seguenti due componenti:
- la prima, relativa ai prodotti di terzi distribuiti dell'area *Health Consumer* destinati direttamente alla rivendita, passati da 26.883 migliaia di Euro a 23.044 migliaia di Euro (al netto dei contributi contrattuali), è riconducibile ad una miglior gestione delle scorte di magazzino e al calo dei prezzi dei farmaci equivalenti sul mercato che ha contraddistinto l'intero esercizio 2006 e che, per il Gruppo, implica una pari riduzione dei prezzi di acquisto in forza delle clausole del contratto di distribuzione;
 - la seconda, riferita agli altri beni che evidenziano un aumento complessivo in valore assoluto di 1.153 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, è giustificata dall'incremento delle vendite che hanno interessato settori a più alta marginalità quali, ad esempio, i cerotti transdermici rispetto ai cerotti balsamici.

NOTA 25. Prestazioni di servizi e costi diversi – 17.305 migliaia di Euro

Riportiamo di seguito il dettaglio per la voce relativa a costi per prestazioni di servizi e costi diversi.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Logistica e distribuzione | 2.208 | 1.963 | 245 |
| Assicurazioni | 387 | 333 | 54 |
| Provvigioni e <i>royalty</i> | 4.377 | 4.013 | 364 |
| Servizi commerciali e altri costi | 4.603 | 3.966 | 637 |
| Consulenze | 1.620 | 1.349 | 271 |
| Amministratori e sindaci | 213 | 155 | 58 |
| Contratti di somministrazione lavoro | 680 | 707 | (27) |
| Altri servizi (<i>utilities/manutenzioni/alte</i>) | 2.639 | 2.659 | (20) |
| Godimento beni di terzi | 578 | 551 | 27 |
| Totale | 17.305 | 15.696 | 1.609 |

Il totale degli oneri per prestazioni di servizi e costi diversi è aumentato in valore assoluto di 1.609 migliaia di Euro (+10,3%), passando da 15.696 migliaia di Euro a 17.305 migliaia di Euro e registrando un incremento, in termini di incidenza sul totale ricavi della gestione caratteristica, di 2,3 punti percentuali.

In particolare, di seguito sono commentati gli scostamenti più significativi registrati nelle principali tipologie di oneri nei quali è possibile suddividere tale voce di costo:

- i costi di logistica, assicurazione, provvigioni/royalty e servizi commerciali seguono il *trend* del fatturato. Occorre sottolineare che la riduzione di fatturato dei prodotti di terzi

- distribuiti è da ascrivere a minori prezzi di vendita e non a minori volumi e quindi non ha implicato riduzioni di spese nell'area logistica;
- nel corso dell'esercizio sono incrementati i costi riferiti alla struttura di vendita, in particolare si sono registrati aumenti di compensi per la rete dermatologia, maggiori premi, variazione nel *mix* di vendita, ovvero diminuzione in percentuale del valore delle vendite dei farmaci equivalenti e aumento degli altri prodotti area *Consumer*;
 - l'incremento dei servizi commerciali e altri costi è da ricondurre all'aumento significativo delle vendite nell'area *Health Consumer* canale GDO, canale caratterizzato da promozioni effettuate direttamente sui punti vendita e da contributi di entrata;
 - la voce consulenze include costi relativi a consulenze amministrative, legali, EDP e recupero crediti per complessivi 823 mila Euro (789 mila Euro al 31 dicembre 2005), consulenze tecniche e commerciali per complessivi 797 mila Euro (560 mila Euro al 31 dicembre 2005);
 - la voce altri servizi riflette principalmente l'incremento di spesa dei costi per "*utilities*" dovuti all'aumento del costo dell'energia.

NOTA 26. Costi per il personale – 7.074 migliaia di Euro

La spesa per il personale dipendente sostenuta dal Gruppo per gli esercizi 2006 e 2005 è così composta:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Salari e stipendi | 5.664 | 5.518 | 146 |
| Oneri sociali | 1.671 | 1.655 | 16 |
| Accantonamento TFR | 405 | 398 | 7 |
| Altri costi | 11 | 22 | (11) |
| Capitalizzazioni costi di sviluppo (IAS 38) | (677) | (242) | (435) |
| Totale | 7.074 | 7.351 | (277) |

L'incremento delle capitalizzazioni dei costi del personale addetto allo sviluppo progetti, che registrano un saldo al 31 dicembre 2006 pari 677 mila Euro (242 mila Euro al 31 dicembre 2005), è riconducibile all'inizio del Progetto Clara relativo allo sviluppo di una serie di nuovi *kit* diagnostici e di un'attrezzatura di analisi automatica.

Viene di seguito dettagliata la suddivisione numerica media complessiva del personale di tutte le società del Gruppo incluse nell'area di consolidamento.

| Numero medio dei dipendenti | 31.12.2006 | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|
| Dirigenti | 12 | 12 | 12 |
| Impiegati | 100 | 100 | 97 |
| Operai | 31 | 34 | 36 |
| Totale | 143 | 146 | 145 |

NOTA 27. Svalutazioni e accantonamenti – 129 mila Euro

Il valore di bilancio può essere così dettagliato

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|-----------------------------|------------|------------|--------------|
| Fondo indennità agenti | 129 | 166 | (37) |
| Svalutazione crediti | – | 135 | (135) |
| Accantonamento fondo rischi | – | 42 | (42) |
| Totale | 129 | 343 | (214) |

NOTA 28. Altre spese operative – 698 mila Euro

La voce in oggetto può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|--------------------------------------|------------|------------|-------------|
| Spese di rappresentanza | 228 | 344 | (116) |
| Abbonamenti e contributi associativi | 119 | 94 | 25 |
| Imposte e tasse non sul reddito | 117 | 181 | (64) |
| Altri costi operativi | 234 | 150 | 84 |
| Totale | 698 | 769 | (71) |

NOTA 29. Proventi e oneri finanziari – 498 mila Euro

La composizione della gestione finanziaria dell'esercizio 2006 è di seguito dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 | Variazione |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <i>Proventi</i> | | | |
| Interessi attivi da istituti bancari | 9 | 4 | 5 |
| Altri interessi attivi | 133 | 246 | (113) |
| <i>Totale proventi</i> | <i>142</i> | <i>250</i> | <i>(108)</i> |
| <i>Oneri</i> | | | |
| Interessi passivi bancari | (286) | (210) | (76) |
| Interessi finanziamenti a m/l termine | (274) | (281) | 7 |
| Interessi su debiti leasing | (54) | (49) | (5) |
| Altri | (26) | (27) | 1 |
| <i>Totale oneri</i> | <i>(640)</i> | <i>(567)</i> | <i>(73)</i> |
| Totale proventi e oneri netti | (498) | (317) | (181) |

NOTA 30. Imposte sul reddito – 1.320 migliaia di Euro

Il carico fiscale di competenza per l'esercizio 2006 è pari a 1.320 migliaia di Euro, ed è così ripartito tra imposte correnti e differite:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Imposte correnti | 1.090 | 937 |
| Imposte differite | 254 | 257 |
| <i>Totale</i> | <i>1.344</i> | <i>1.194</i> |
| Rettifiche imposte di anni precedenti | (24) | (97) |
| Totale | 1.320 | 1.097 |
| <i>Tax rate effettivo</i> | <i>55%</i> | <i>59%</i> |
| <i>Tax rate nominale</i> | <i>37,25%</i> | <i>37,25%</i> |

Il *tax rate* teorico a carico del Gruppo è pari al 37,25% (di cui 33% IRES e 4,25% IRAP); di seguito si riporta la riconciliazione tra le imposte teoriche e quelle effettivamente imputate a conto economico nell'esercizio in esame e nel precedente:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | % | 31.12.2005 | % |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Imposte teoriche all'aliquota 33% | 813 | 33% | 672 | 33% |
| Effetto fiscale di costi non deducibili o parzialmente deducibili | 90 | 4% | 84 | 4% |
| Totale IRES | 903 | 37% | 756 | 37% |
| Imposte teoriche all'aliquota 4,25% | 105 | 4% | 87 | 4% |
| Effetto fiscale di costi non deducibili o parzialmente deducibili | 336 | 14% | 351 | 17% |
| Totale IRAP | 441 | 18% | 438 | 21% |

20.1.7 Altre informazioni

Operazioni con parti correlate

Le informazioni relative alle operazioni con parti correlate sono esposte e commentate nel Paragrafo 20.4.

Compensi ad Amministratori e sindaci

Nel prospetto seguente sono indicati i nominativi dei soggetti che fanno parte del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente e sono riportati i compensi totali dell'anno 2006 spettanti a qualsiasi titolo ed in qualsiasi forma anche per carichi e ruoli ricoperti in società controllate.

| (in migliaia di Euro) | 2006 | 2005 |
|--------------------------|--|------------|
| Amministratori | | |
| Lorenzo Castellini | Presidente del CdA Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Stanislao Ferrante | Membro del CdA Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Giuseppe Gilardi | Membro del CdA Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Antonio Glorioso | Membro del CdA Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Stefano Iamoni | Membro del CdA Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Lino Santambrogio | Membro del CdA Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Totale compensi | 490 | 440 |
| Sindaci effettivi | | |
| Giuseppe Aldè | Presidente del Collegio Sindacale Bouty HealthCare S.p.A. ⁽²⁾ | |
| Antonio Faglia | Membro del Collegio Sindacale Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Guido Riccardi | Membro del Collegio Sindacale Bouty HealthCare S.p.A. ⁽¹⁾ | |
| Totale compensi | 46 | 40 |

(1) Carica ricoperta anche in Bouty S.p.A..

(2) Carica ricoperta anche in Bouty S.p.A. e Technogenetics S.r.l..

Informativa di settore

Al fine della presentazione di un'informativa economica, patrimoniale e finanziaria per settori, il Gruppo ha identificato, in quello per divisioni di vendita, lo schema primario di presentazione dei dati. Tale rappresentazione riflette l'organizzazione del *business* del Gruppo e la struttura del *reporting* interno, sulla base della considerazione che i rischi ed i benefici, allo stato

attuale del processo di sviluppo, sono significativamente influenzati dalla diversa natura dei prodotti e servizi offerti, dalla tipologia e classe di clientela, dai metodi usati per la distribuzione.

Le divisioni identificate come oggetto di presentazione sono le seguenti:

- *Health consumer*;
- *Consumer*, rappresentati dai prodotti propri e di terzi gestiti (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2);
- *Generici*, rappresentati dai prodotti di terzi distribuiti (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2);
- *DDS – Drug Delivery System* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3);
- *DIA – Diagnostici* (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4).

Segmento secondario

Il Gruppo non ha esposto il segmento secondario in quanto tutti i suoi clienti e tutte le sue attività sono localizzate in Italia.

a. Schema primario – risultati

| 31.12.2006 (in migliaia di Euro) | <i>Consumer</i> | <i>Generici</i> | Health Consumer | DDS | DIA | Non allocabili | Totale |
|--|-----------------|-----------------|----------------------------|------------|------------|---------------------------|-----------------|
| <i>Ricavi</i> | 26.735 | 29.238 | 55.973 | 4.339 | 10.666 | – | 70.978 |
| <i>Costi Operativi</i> | (22.056) | (27.811) | (49.867) | (3.790) | (9.671) | (4.689) | (68.017) |
| Risultato operativo EBIT | 4.679 | 1.427 | 6.106 | 549 | 995 | (4.689) | 2.961 |
| <i>Proventi e oneri finanziari</i> | – | – | – | – | – | (498) | (498) |
| Risultato prima delle imposte | 4.679 | 1.427 | 6.106 | 549 | 995 | (5.187) | 2.463 |
| <i>Imposte sul reddito</i> | – | – | – | – | – | (1.320) | (1.320) |
| Risultato netto consolidato | | | | | | | 1.143 |

| 31.12.2005 (in migliaia di Euro) | <i>Consumer</i> | <i>Generici</i> | Health Consumer | DDS | DIA | Non allocabili | Totale |
|--|-----------------|-----------------|----------------------------|------------|------------|---------------------------|-----------------|
| <i>Ricavi</i> | 24.595 | 31.006 | 55.601 | 4.026 | 10.683 | – | 70.310 |
| <i>Costi Operativi</i> | (20.338) | (29.380) | (49.718) | (3.343) | (9.715) | (5.180) | (67.956) |
| Risultato operativo EBIT | 4.257 | 1.626 | 5.883 | 683 | 968 | (5.180) | 2.354 |
| <i>Proventi e oneri finanziari</i> | – | – | – | – | – | (317) | (317) |
| Risultato prima delle imposte | 4.257 | 1.626 | 5.883 | 683 | 968 | (5.497) | 2.037 |
| <i>Imposte sul reddito</i> | – | – | – | – | – | (1.097) | (1.097) |
| Risultato netto consolidato | | | | | | | 940 |

I ricavi derivanti dalla vendita passano da 70.310 migliaia di Euro ad 70.978 migliaia di Euro presentando una variazione di 668 mila Euro (+1,0%). In particolare, con riferimento alle aree *Health Consumer*, *Drug Delivery System* (o DDS) e Diagnostica, si analizzano qui di seguito le variazioni avvenute:

L'area *Health Consumer* evidenzia un incremento di 372 mila Euro, pari a circa lo 0,7%. Tale variazione è dovuta ai seguenti effetti:

- il segmento *Consumer*, di prodotti propri evidenzia un incremento di fatturato pari a 2.140 migliaia di Euro. Tale incremento ha interessato sia le vendite in farmacia (+5,5%) che soprattutto il canale *Mass Market* (+21,6%); a quest'ultimo settore si deve ricondur-

- re di conseguenza la gran parte dell'incremento del margine di contribuzione di questa *business unit*;
- il segmento Generici, di prodotti di terzi è rappresentato da un'attività di distribuzione di farmaci generici del gruppo Teva, *leader* mondiale di tale mercato. L'anno trascorso ha registrato un decremento di fatturato verso l'esercizio 2005 per 1.768 migliaia di Euro quale effetto delle continue riduzioni di prezzo che, in questa fase, caratterizzano il mercato. Il Gruppo Bouty ha tuttavia potuto contenere in 199 mila Euro la perdita di profitto;
 - Si evidenzia che il contratto di distribuzione alle farmacie dei farmaci generici per conto Teva Pharma Italia S.r.l. scadrà in data 31 dicembre 2007 e, successivamente a tale data, non sarà rinnovato. Si segnala che in data 25 maggio 2007 la Bouty S.p.A. ha sottoscritto un contratto di agenzia con la Pfizer Italia S.r.l. in ragione del quale Bouty S.p.A. si è impegnata ad agire quale agente in esclusiva per la promozione commerciale dei prodotti farmaceutici commercializzati da Pfizer Italia S.r.l. Per maggiori informazioni in merito al rapporto in essere con la società Pfizer Italia S.r.l. si rinvia alla Sezione Prima Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4;
 - L'area *Drug Delivery System* (o DDS) ha registrato un incremento di fatturato di 313 mila Euro (+7,8%) risultato della diminuzione di ordinazioni di cerotti balsamici (-331 mila Euro) e da diminuzione di ricavi diversi (-23 mila Euro) compensati da incrementi nelle vendite di cerotti transdermici (+215 mila Euro) e da incrementi nel fatturato dell'attività di *contract development* (+452 mila Euro). Il decremento del margine di contribuzione deriva da una maggiore allocazione di spese di produzione e controllo qualità (principalmente ammortamenti) e da maggiori spese di ricerca nel conto economico;
 - L'area Diagnostica ha sostanzialmente confermato le vendite dell'anno precedente compensando il calo di fatturato dei tradizionali test in vitro con un incremento nelle nuove linee di prodotto della Genetica Molecolare; pur impegnato da forti investimenti e spese per rinnovare il portafoglio prodotti il settore ha confermato anche il livello di profitto dell'esercizio 2005.

b. Schema primario – attività/passività

| 31.12.2006 (in migliaia di Euro) | <i>Consumer</i> | <i>Generici</i> | Health Consumer | DDS | DIA | Non allocabili | Totale |
|--|-----------------|-----------------|----------------------------|--------------|---------------|---------------------------|---------------|
| <i>Attività di settore</i> | | | | | | | |
| Attività non correnti | 5.173 | – | 5.173 | 6.508 | 2.806 | 3.512 | 17.999 |
| Attività correnti | 13.167 | 5.390 | 18.557 | 1.180 | 10.701 | 96 | 30.534 |
| Rimanenze | 6.204 | 775 | 6.979 | 417 | 1.761 | – | 9.157 |
| Altre attività | 806 | – | 806 | – | 437 | 392 | 1.635 |
| Totale | 25.350 | 6.165 | 31.515 | 8.105 | 15.705 | 4.000 | 59.325 |
| <i>Passività di settore (*)</i> | | | | | | | |
| Passività non correnti | 988 | – | 988 | 60 | 1.019 | 7.407 | 9.474 |
| Passività correnti | 6.555 | 7.809 | 14.364 | 1.137 | 3.275 | 2.023 | 20.799 |
| Altre passività | 1.820 | – | 1.820 | 129 | 2.008 | 9.729 | 13.686 |
| Totale | 9.363 | 7.809 | 17.172 | 1.326 | 6.302 | 19.159 | 43.959 |

(*) Escluso patrimonio netto.

Altre informazioni

| | <i>Consumer</i> | <i>Generici</i> | Health Consumer | DDS | DIA | Non allocabili | Totale |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------|------------|------------|---------------------------|---------------|
| <i>Incrementi attività</i> | | | | | | | |
| materiali e immateriali | 218 | – | 218 | 1.503 | 1.546 | 187 | 3.454 |
| <i>Ammortamenti e svalutazioni</i> | | | | | | | |
| materiali e immateriali | 409 | – | 409 | 972 | 801 | 312 | 2.494 |
| <i>Altri costi non monetari</i> | 100 | – | 100 | – | 29 | – | 129 |

| 31.12.2005 (in migliaia di Euro) | <i>Consumer</i> | <i>Generici</i> | Health Consumer | DDS | DIA | Non allocabili | Totale |
|--|-----------------|-----------------|----------------------------|--------------|---------------|---------------------------|---------------|
| <i>Attività di settore</i> | | | | | | | |
| Attività non correnti | 5.364 | – | 5.364 | 5.977 | 2.061 | 3.502 | 16.904 |
| Attività correnti | 10.239 | 6.685 | 16.924 | 690 | 9.139 | 28 | 26.781 |
| Rimanenze | 4.889 | 3.064 | 7.953 | 774 | 2.115 | – | 10.842 |
| Altre attività | 826 | 248 | 1.074 | – | 201 | 1.396 | 2.671 |
| Totale | 21.318 | 9.997 | 31.315 | 7.441 | 13.516 | 4.926 | 57.198 |
| <i>Passività di settore (*)</i> | | | | | | | |
| Passività non correnti | 883 | – | 883 | 20 | 1.057 | 8.366 | 10.326 |
| Passività correnti | 5.563 | 11.528 | 17.091 | 493 | 2.530 | 1.501 | 21.615 |
| Altre passività | 1.210 | – | 1.210 | 50 | 2.000 | 7.715 | 10.975 |
| Totale | 7.656 | 11.528 | 19.184 | 563 | 5.587 | 17.582 | 42.916 |

(*) Escluso patrimonio netto.

Altre informazioni

| | <i>Consumer</i> | <i>Generici</i> | Health Consumer | DDS | DIA | Non allocabili | Totale |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------|------------|------------|---------------------------|---------------|
| <i>Incrementi attività</i> | | | | | | | |
| Materiali e immateriali | 445 | – | 445 | 3.087 | 805 | 287 | 4.624 |
| <i>Ammortamenti e svalutazioni</i> | | | | | | | |
| Materiali e immateriali | 409 | – | 409 | 608 | 616 | 419 | 2.052 |
| <i>Altri costi non monetari</i> | 88 | – | 88 | – | 78 | 177 | 343 |

Nel seguito vengono riportati i commenti per settore di attività delle principali variazioni intervenute nell'esercizio nelle voci di stato patrimoniale:

Attività non correnti

Nel corso dell'esercizio 2006, gli investimenti sono stati concentrati nei seguenti settori di attività e hanno riguardato:

Area DDS:

- Capitalizzazione costi di sviluppo: 341 mila Euro;
- Completamento impianti: 959 mila Euro;
- Altri: 203 mila Euro.

Area Diagnostici:

- Capitalizzazione costi di sviluppo: 558 mila Euro;
- Attrezzature in service: 212 mila Euro;
- Attrezzature e software per laboratori: 515 mila Euro;
- Altri: 261 mila Euro.

Si sottolinea che al settore dei prodotti generici di terzi distribuiti non competono né attività materiali né attività immateriali.

Attività correnti

Crediti commerciali

L'incremento del saldo nel settore diagnostico è dovuto principalmente al peggioramento dei tempi di pagamento del settore pubblico (circa 40 giorni medi in più rispetto all'esercizio precedente).

Per gli altri settori, invece, l'incremento del saldo contabile è derivato dal maggior fatturato del quarto trimestre del 2006 rispetto al corrispondente periodo del 2005.

Magazzino

Le giacenze dei prodotti dell'area *Health Consumer* (esclusi i prodotti generici di terzi distribuiti) si sono incrementate per la creazione di magazzino relativo ai nuovi prodotti che, nell'esercizio 2005, non erano in vendita (Care for you, Propocaina), nonché ai cerotti transdermici in distribuzione.

Le giacenze dei prodotti generici di terzi distribuiti, al contrario, sono state drasticamente ridotte in relazione alle minori vendite previste per l'anno 2007.

Significativa anche la riduzione del valore di magazzino dell'area Diagnostica (-17%) sostanzialmente riconducibile all'ottimizzazione della gestione delle scorte nel segmento in questione.

20.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE DELL'EMITTENTE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2005 E 2004, PREDISPOSTE IN ACCORDO CON I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI

Il presente paragrafo include le informazioni desumibili dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani.

Le informazioni finanziarie sono espresse in migliaia di Euro. Dal momento che il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 e 2004 evidenziava i valori all'Euro, si è proceduto ad un arrotondamento alle migliaia di Euro ai fini della predisposizione del presente Prospetto di Quotazione

Come meglio descritto nella nota "*Altre informazioni*", i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, indicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 a fini comparativi e nel seguito riportati, sono stati in alcuni casi riesposti al fine di rendere omogeneo il confronto fra i due periodi.

STATO PATRIMONIALE

| ATTIVO (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni | | |
| I Immobilizzazioni immateriali | | |
| Costi di impianto e di ampliamento | 13 | 13 |
| Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno | 112 | 68 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 617 | 585 |
| Avviamento | 1.305 | 1.336 |
| Differenza da consolidamento | 1.884 | 2.043 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 132 | 36 |
| Altre | 1.153 | 720 |
| Totale | 5.216 | 4.801 |
| II Immobilizzazioni materiali | | |
| Terreni e fabbricati | 3.807 | 4.256 |
| Impianti e macchinario | 4.259 | 2.476 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 1.190 | 1.111 |
| Altri beni | 23 | 15 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 110 | – |
| Totale | 9.389 | 7.858 |
| III Immobilizzazioni finanziarie | | |
| Azioni proprie | 119 | 119 |
| Totale | 119 | 119 |
| Totale immobilizzazioni | 14.724 | 12.778 |
| Attivo circolante | | |
| I Rimanenze | | |
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | 2.175 | 2.158 |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 681 | 681 |
| Prodotti finiti e merci | 7.273 | 7.458 |
| Totale | 10.129 | 10.297 |
| II Crediti | | |
| Verso clienti | 26.997 | 24.470 |
| Crediti tributari | 398 | 528 |
| Imposte anticipate | 126 | 105 |
| Verso altri | | |
| – esigibili entro l'esercizio successivo | 255 | 274 |
| – esigibili oltre l'esercizio successivo | 83 | 96 |
| Totale | 27.859 | 25.473 |
| IV Disponibilità liquide | | |
| Depositi bancari e postali | 1.389 | 1.571 |
| Denaro e valori in cassa | 7 | 5 |
| Totale | 1.396 | 1.576 |
| Totale attivo circolante | 39.384 | 37.346 |
| D. Ratei e risconti attivi | | |
| Risconti attivi | 945 | 1.077 |
| Totale | 945 | 1.077 |
| TOTALE ATTIVO | 55.053 | 51.201 |

STATO PATRIMONIALE

| PASSIVO (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|-------------------|-------------------|
| Patrimonio netto | | |
| Capitale sociale | 4.173 | 4.173 |
| Riserva da sopraprezzo delle azioni | 7.827 | 7.827 |
| Riserva legale | 124 | 114 |
| Riserva per azioni proprie in portafoglio | 119 | 119 |
| Altre riserve | 665 | 541 |
| Utile (perdita) dell'esercizio | 427 | 145 |
| Totale | 13.335 | 12.919 |
| Fondi per rischi ed oneri | | |
| per trattamento di quiescenza e obblighi simili | 438 | 322 |
| per imposte | 452 | 337 |
| altri | 127 | 79 |
| Totale | 1.017 | 738 |
| Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato | 2.380 | 2.229 |
| Debiti | | |
| Debiti verso banche | | |
| – esigibili entro l'esercizio successivo | 6.300 | 3.542 |
| – esigibili oltre l'esercizio successivo | 4.756 | 4.800 |
| Debiti verso altri finanziatori | | |
| – esigibili entro l'esercizio successivo | 184 | 305 |
| – esigibili oltre l'esercizio successivo | 1.259 | 802 |
| Debiti verso fornitori | 21.658 | 21.569 |
| Debiti tributari | 2.130 | 1.954 |
| Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 400 | 357 |
| Altri debiti | 1.604 | 1.986 |
| Totale | 38.291 | 35.315 |
| E. Ratei e risconti passivi | | |
| Risconti passivi | 30 | – |
| Totale | 30 | – |
| TOTALE PASSIVO | 55.053 | 51.201 |
| IMPEGNI E CONTI D'ORDINE (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
| – Garanzie prestate | 9.191 | 8.965 |
| – Impegni | 1.353 | 1.323 |

| CONTO ECONOMICO (Valori in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione | | |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 70.310 | 67.144 |
| Variazione delle riman. di prodotti in corso di lavorazione e semil., e finiti | (186) | 3.022 |
| Altri ricavi e proventi | | |
| – ricavi e proventi | 414 | 223 |
| – contributi in conto esercizio | 15 | – |
| Totale | 70.553 | 70.389 |
| Costi della produzione | | |
| Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | (41.458) | (43.700) |
| Per servizi | (15.246) | (14.080) |
| Per godimento beni di terzi | (1.070) | (1.043) |
| Per il personale | | |
| – Salari e stipendi | (5.519) | (5.466) |
| – Oneri sociali | (1.655) | (1.603) |
| – Trattamento di fine rapporto | (398) | (372) |
| – Altri costi | (21) | (19) |
| Totale | (7.593) | (7.460) |
| Ammortamenti e svalutazioni | | |
| Ammortamento immobilizzazioni immateriali | (586) | (622) |
| Ammortamento immobilizzazioni materiali | (1.348) | (1.190) |
| Altre svalutazioni | (159) | (159) |
| Svalutazione dei crediti | (135) | (165) |
| Totale | (2.228) | (2.136) |
| Variazione delle riman. di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | 17 | 327 |
| Oneri diversi di gestione | (1.242) | (865) |
| Totale costi della produzione | (68.820) | (68.957) |
| Differenza tra valore e costi della produzione | 1.733 | 1.432 |
| Proventi e oneri finanziari | | |
| Altri proventi finanziari | | |
| proventi diversi dai precedenti | | |
| – da altri | 250 | 100 |
| interessi e altri oneri finanziari | | |
| – verso altri | (539) | (467) |
| Utili e perdite su cambi | (39) | 12 |
| Totale proventi e oneri finanziari | (328) | (355) |
| Proventi e oneri straordinari | | |
| Proventi | | |
| – altri proventi | 97 | – |
| Oneri | | |
| – altri oneri | (42) | – |
| Totale proventi e oneri straordinari | 55 | – |
| Risultato prima delle imposte | 1.460 | 1.077 |
| Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate | (1.033) | (932) |
| Utile (perdita) dell'esercizio | 427 | 145 |

20.2.1 Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 è stato redatto in conformità alle disposizioni vigenti del Codice Civile, opportunamente integrate dai principi contabili redatti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. In particolare gli schemi di stato patrimoniale e conto economico rispecchiano rispettivamente quelli previsti dagli articoli 2424 e 2425 codice civile.

Il bilancio consolidato è redatto sulla base dei bilanci al 31 dicembre 2005 predisposti dai consigli di amministrazione o, qualora disponibili, dei bilanci approvati dalle assemblee delle rispettive società consolidate, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai criteri di classificazione e ai principi contabili di Gruppo.

Premessa

Il bilancio consolidato è stato redatto mediante consolidamento integrale lineare ai sensi dell'articolo 26 del Decreto Legislativo n. 127 del 1991 dei bilanci dell'Emittente e della controllata al 100% Bouty S.p.A. nonché delle due controllate indirette Technogenetics e Bouty Services.

I bilanci sono stati depurati delle operazioni effettuate tra le società incluse nel consolidamento. I bilanci delle società del Gruppo sono stati redatti con criteri uniformi.

Come indicato successivamente, l'esercizio 2005 si è caratterizzato per il verificarsi dell'operazione straordinaria di acquisizione e successiva fusione per incorporazione della società Genx Laboratories S.r.l. nella società Technogenetics, operazione deliberata dall'assemblea straordinaria di quest'ultima controllata in data 15 settembre 2005 sulla base di situazioni patrimoniali alla data del 31 dicembre 2004.

L'operazione di fusione è avvenuta con annullamento di tutte le quote costituenti l'intero capitale sociale della società incorporata Genx Laboratories S.r.l., acquisite il 31 marzo 2005 e detenute dall'unico socio Technogenetics.

Gli effetti dell'operazione di fusione decorrono dal 1° gennaio 2005. Anche ai fini del bilancio consolidato i dati economici della società Genx Laboratories S.r.l. sono stati consolidati a partire dal 1° gennaio 2005 tenuto conto della non rilevanza dei risultati economici relativi al periodo antecedente la data di acquisizione (31 marzo 2005).

Area di consolidamento

Il Gruppo Bouty si compone di 4 società, tutte incluse nell'area di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2005 sono di seguito elencate.

| | Sede Sociale | Valuta | Capitale (in unità di Euro) | % possesso diretto | Possesso indiretto | |
|-------------------------|--------------|--------|--------------------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------|
| | | | | | % | Società controllante |
| Bouty Healthcare S.p.A. | Milano | Euro | 4.173.332 | | | Controllante |
| Bouty S.p.A. | Milano | Euro | 8.000.000 | 100% | | |
| Technogenetics S.r.l. | Milano | Euro | 1.300.000 | | 100% | Bouty S.p.A. |
| Bouty Services S.r.l. | Milano | Euro | 45.000 | | 100% | Bouty S.p.A. |

Il bilancio consolidato include i bilanci della Bouty Healthcare S.p.A., società capogruppo, e di tutte le società dove la stessa detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto.

Principi di consolidamento

I principali criteri adottati per il consolidamento sono i seguenti:

- il valore di carico delle partecipazioni nelle società consolidate viene eliminato contro la relativa frazione di patrimonio netto a fronte dell'assunzione degli elementi dell'attivo e del passivo, nonché dei ricavi e dei costi, secondo il metodo dell'integrazione globale;
- l'eliminazione di cui al punto precedente viene effettuata sulla base dei valori contabili riferiti alla data in cui le partecipazioni sono state oggetto di consolidamento per la prima volta, che generalmente coincide con la data di acquisizione del controllo. Se detta eliminazione determina una differenza positiva, questa viene imputata, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle imprese consolidate, purché il valore rivalutato degli stessi non ecceda il valore corrente alla data del primo consolidamento o di acquisto della partecipazione, se antecedente; l'eventuale residuo, se positivo, è iscritto nell'attivo di stato patrimoniale consolidato alla voce "Differenza da consolidamento" ed ammortizzato in funzione della stimata vita utile.
Nell'ipotesi in cui il valore contabile delle partecipazioni consolidate sia inferiore al patrimonio netto contabile delle corrispondenti società, la differenza negativa, non essendo imputabile a voci dell'attivo e/o del passivo delle controllate, viene iscritta – qualora ne ricorrano le condizioni – nella voce "Riserva di consolidamento";
- sono eliminati i reciproci rapporti di credito e di debito, i costi ed i ricavi, i dividendi, gli utili e le plusvalenze originati da operazioni tra le società consolidate.

20.2.2 Criteri di valutazione

Le valutazioni sono state fatte in conformità ai criteri previsti dall'articolo 2426 del codice civile ed ai principi contabili nazionali, tenuto conto inoltre dei criteri generali della prudenza, della competenza economica e temporale e nella prospettiva di continuazione dell'attività aziendale, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

Gli utili sono inclusi solo se realizzati entro la data di chiusura dell'esercizio, mentre si tiene conto dei rischi e delle perdite anche se conosciuti successivamente.

I principi contabili ed i criteri di valutazione non hanno subito modifiche rispetto a quelli adottati nell'esercizio precedente.

Nella redazione del bilancio si sono comunque applicati i medesimi principi contabili applicati nella redazione del bilancio d'esercizio dell'Emittente.

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2005 in osservanza dell'articolo 2426 del codice civile:

Immobilizzazioni immateriali

Accolgono valori che per loro natura hanno utilità pluriennale, sono iscritte in bilancio al prezzo d'acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione ed ammortizzate sistematicamente a quote costanti per il periodo della loro prevista utilità futura. Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario.

Ove previsto, le immobilizzazioni sono iscritte con il consenso del collegio sindacale.

Le aliquote applicate per il calcolo dell'ammortamento sono le seguenti:

- Costi di impianto e ampliamento: 20%
- Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno: 33,33%
- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili: 10%
- Avviamento: 5%-10%

Altre immobilizzazioni immateriali: 20%

- Migliorie su beni di terzi: in % sulla base della scadenza contrattuale
- Altre: 20%
- Differenza di consolidamento: 5%-10%

Nel corso dell'esercizio 2005 gli amministratori della controllata Bouty S.p.A. hanno effettuato un cambiamento di stima della vita utile dell'avviamento iscritto in bilancio della controllata, come ampiamente descritto nella nota a commento della voce "Immobilizzazioni immateriali" a cui si rimanda.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte in bilancio al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e rettificato dai relativi fondi ammortamento, che tengono conto del loro deperimento e consumo e della residua possibilità di utilizzazione.

L'ammortamento viene calcolato a quote costanti, sulla base della stimata vita utile residua delle stesse.

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario.

Le aliquote applicate per il calcolo dell'ammortamento sono le seguenti:

- | | |
|--|----------------------------------|
| – Fabbricati | 3% (civili) - 5,5% (industriali) |
| – Impianti generici | 10% |
| – Impianti specifici | 12% |
| – Attrezzature industriali e commerciali | 20% |
| – Altri beni | 20% |

I costi di manutenzione e riparazione aventi efficacia conservativa sono imputati integralmente a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti, se di natura straordinaria e quindi di natura incrementativa, ossia tesi a prolungare la vita utile delle immobilizzazioni, sono imputati in aumento del valore dei cespiti ed ammortizzati secondo la categoria di appartenenza.

Relativamente ai beni entrati in funzione nell'esercizio, per mediare il minor utilizzo degli stessi, i coefficienti sopraelencati sono ridotti del 50%.

I suddetti criteri non sono stati modificati rispetto al precedente esercizio.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni e le azioni proprie sono iscritte al costo storico di acquisto o di sottoscrizione, comprensivo di eventuali costi accessori e ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute. Il valore originario viene ripristinato negli

esercizi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione effettuata. I crediti iscritti nelle immobilizzazioni sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo.

Rimanenze

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il metodo LIFO a scatti, ed il valore di presumibile realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le scorte obsolete, scadute e di lento rigiro sono svalutate in conto in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Relativamente ai prodotti finiti, i valori di costo presi a riferimento includono i costi delle materie prime, dei materiali e della manodopera diretta oltre ai costi industriali e di approvvigionamento per la quota ragionevolmente imputabile.

Per i semilavorati ed i prodotti in corso di lavorazione, il costo di fabbricazione è determinato tenendo conto della fase di lavorazione raggiunta.

Per la valorizzazione delle giacenze di prodotti finiti medicinali "generici" sono stati presi come riferimento i prezzi di vendita stabiliti per il 2006 dalla società Teva Pharma Italia S.r.l., ridotti del contributo riconosciuto sugli acquisti del periodo così come previsto dagli accordi per la distribuzione in esclusiva.

Crediti

I crediti sono iscritti in bilancio al loro presumibile valore di realizzo.

Disponibilità liquide

Sono iscritte al loro valore nominale.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali poste quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi, l'entità dei quali varia nel tempo.

Fondi per rischi ed oneri

Includono gli accantonamenti destinati a fronteggiare le perdite o passività, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla data di bilancio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi conoscitivi a disposizione.

Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto corrisponde alle competenze maturate da riconoscere ai dipendenti in applicazione delle disposizioni di legge e dei Contratti Collettivi Nazionali di Settore alla data di chiusura dell'esercizio. Come previsto dalla vigente normativa, tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

I debiti per ferie maturate dai dipendenti e le retribuzioni differite, comprensivi di quanto dovuto agli enti previdenziali, sono stanziati sulla base dell'ammontare che si dovrebbe corrispondere nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro alla data di chiusura del bilancio.

Debiti tributari

Sono registrati sulla base della previsione dell'onere di imposta di pertinenza dell'esercizio per ogni singola società, mentre sono determinati in maniera unitaria per le società inserite nel regime di tassazione consolidata nazionale di Gruppo.

Conversione dei valori in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta non UE sono convertiti in Euro ai cambi storici riferiti alla data in cui sono state effettuate le relative operazioni. Le differenze realizzate all'atto dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono imputate al conto economico.

Secondo quanto disposto dai principi contabili, i crediti e i debiti in valuta estera a breve termine, sia che derivino da operazioni di natura finanziaria che commerciale, sono convertiti ed esposti in bilancio al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

L'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento dei cambi di fine anno delle poste in valuta concorre alla formazione del risultato di esercizio e in sede di approvazione del bilancio è iscritto, per la parte non assorbita dall'eventuale perdita dell'esercizio, in una riserva non distribuibile fino al momento del successivo realizzo.

Impegni e conti d'ordine

Espongono l'ammontare delle garanzie e degli impegni, per il loro valore nominale o per il valore delle obbligazioni in essere alla fine dell'esercizio.

Iscrizione a conto economico di ricavi e costi, proventi ed oneri

I ricavi, i proventi, costi e gli oneri sono rilevati in bilancio secondo il principio della competenza economica e o temporale.

I ricavi sono indicati al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi. In particolare i ricavi per le vendite di prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che di regola corrisponde alla consegna o spedizione dei beni.

I costi sono indicati al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi.

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono contabilizzati in base alla competenza temporale.

Imposte

Le imposte sul reddito vengono calcolate ed accantonate in relazione alla valutazione dell'onere fiscale di competenza dell'esercizio nel rispetto della vigente normativa. Si precisa che l'Emittente, in qualità società controllante (diretta o indiretta delle società del Gruppo Bouty), ha aderito, unitamente alle sue controllate, al regime di tassazione del consolidato fiscale nazionale.

In applicazione dei principi contabili, vengono inoltre iscritte imposte differite attive e passive sulla base delle differenze di natura temporanea tra l'imponibile fiscale e il risultato ante imposte dell'esercizio. La rilevazione delle imposte differite è omessa se si può dimostrare che il loro pagamento è improbabile; l'iscrizione delle imposte anticipate è subordinata alla ragionevole certezza della loro recuperabilità. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono compensate se riferite a imposte compensabili.

Contratti di locazione finanziaria

Visto la natura essenzialmente informativa del bilancio consolidato si è provveduto a rilevare i beni acquisiti tramite contratto di locazione finanziaria, per i quali esiste la ragionevole certezza che al termine del contratto verrà esercitata la facoltà di riscatto, secondo il metodo di rilevazione raccomandato dal principio contabile internazionale IAS n. 17 (metodo finanziario) richiamato dai principi contabili e rivisto dall'OIC, n. 17.

Tale metodo comporta la contabilizzazione del bene, al momento dell'acquisto, (nel nostro caso immobili, macchinari di produzione e attrezzature industriali) tra le immobilizzazioni materiali accompagnata dalla rilevazione nel passivo di un debito finanziario di pari importo verso il concedente. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua. Gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio. Il debito verso il concedente viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote capitale incluse nei canoni di locazione contrattualmente previsti. Il valore del bene iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene invece sistematicamente ammortizzato in funzione della vita economico-tecnica del bene stesso.

Altre informazioni

Raggruppamento voci di bilancio

Nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 non sono stati effettuati raggruppamenti di voci.

Deroghe ai sensi dell'articolo 2423, comma quarto, del codice civile

Si precisa che nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 non si è proceduto a deroghe ai sensi dell'articolo 2423, comma quarto, del codice civile.

Comparazione con il bilancio dell'esercizio precedente

In conformità alle disposizioni dell'articolo 2423-ter del codice civile, lo stato patrimoniale ed il conto economico relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 indicano per ciascuna voce gli importi delle corrispondenti voci dell'esercizio 2004. Si precisa che, ove necessario, le voci dell'esercizio precedente sono state riclassificate al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due periodi, senza peraltro modificare il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto al 31 dicembre 2004.

Di seguito sono riportate le riclassifiche effettuate e commentate successivamente nelle voci interessate:

- crediti tributari pari a 157 mila Euro, inclusi nella voce "Altri crediti" nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2004, sono stati riclassificati nella voce "Crediti tributari";
- debiti tributari pari a 1.654 migliaia di Euro, inclusi nella voce "Debiti verso altri" nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004, sono stati riclassificati nella voce "Debiti tributari";

- contributi su acquisti pari a 2.809 migliaia di Euro, inclusi nella voce “Altri ricavi” nel bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2004, sono stati riclassificati nella voce “Costi per acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e merci”.

20.2.3 Analisi delle voci dello stato patrimoniale

ATTIVO

Movimenti delle immobilizzazioni

Per le immobilizzazioni immateriali e materiali vengono riportati di seguito appositi prospetti che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti, i movimenti dell’esercizio, nonché i saldi finali.

Con riferimento alle disposizioni di cui all’art.10 della Legge 19.3.1983 n. 72 si precisa che alla voce Fabbricati sono stati imputati importi per rivalutazioni come segue:

- anno 1992 - Legge 413/91 257 mila Euro;
- anno 2003 - Legge 350/2003 3.161 migliaia di Euro.

Nel corso dell’esercizio 2005, non sono state effettuate capitalizzazioni di oneri finanziari.

Immobilizzazioni Immateriali

Per la categoria immobilizzazioni immateriali la movimentazione intervenuta nell’esercizio 2005 è riportata nel seguente prospetto:

| (in migliaia di Euro) | Valore costo al 31.12.2004 | Fondo amm.to al 31.12.2004 | Incrementi | Altri movimenti | Amm.ti | Valore netto al 31.12.2005 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|--------------|--------------------|--------------|-------------------------------|
| Costi di impianto e ampliamento | 22 | (8) | 5 | – | (6) | 13 |
| Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell’ingegno | 559 | (491) | 131 | – | (87) | 112 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 1.869 | (1.284) | 205 | – | (173) | 617 |
| Avviamento | 1.670 | (334) | 48 | – | (79) | 1.305 |
| Differenza da consolidamento | 3.134 | (1.091) | – | – | (159) | 1.884 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 36 | – | 132 | (36) | – | 132 |
| Altre | 3.358 | (2.638) | 674 | – | (241) | 1.153 |
| Totale | 10.648 | (5.846) | 1.195 | (36) | (745) | 5.216 |

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati nel corso dell’esercizio 2005, hanno principalmente riguardato i processi di sviluppo e manutenzione del *software* aziendale, migliorie apportate a beni di terzi nell’ambito dei progetti di ammodernamento delle infrastrutture produttive (classificate alla voce “Altre”), nonché le attività di registrazione e tutela di nuovi brevetti e marchi aziendali.

Sono stati inoltre acquisiti i valori delle immobilizzazioni immateriali della società Genx Laboratories S.r.l. fusa per incorporazione nella società Technogenetics; gli incrementi più significativi sono rappresentati da costi di ricerca e sviluppo, per 103 mila Euro, sostenuti per il progetto “Microarray Genomici” (classificati nella voce “Immobilizzazioni in corso e acconti”). Tale progetto è volto alla produzione e alla vendita di kit per la diagnosi di patologie congenite ed acquisite, imputabili ad anomalie cromosomiche.

La voce “Costi di impianto ed ampliamento” si riferisce principalmente a spese di costituzione dell’Emittente e di alcune sue controllate.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, non si sono verificate svalutazioni in relazione alle immobilizzazioni immateriali.

Avviamento

Al 31 dicembre 2005 la voce "Avviamento" si riferisce alle seguenti fattispecie:

Avviamento Bouty S.p.A.

Tale avviamento si è originato nel corso del 2003, a seguito dell'operazione di fusione inversa avvenuta tra la controllata *Bouty S.p.A.* e la controllante *Armkel Company S.r.l.*, da cui è emerso un disavanzo di fusione pari ad Euro 1.670 migliaia iscritto in bilancio nella voce "Avviamento" ed ammortizzato originariamente su un periodo di dieci esercizi.

Il valore netto contabile residuo al 31 dicembre 2005 di tale avviamento (pari a 1.262 migliaia di Euro) è stato ritenuto recuperabile sulla base di un impairment test effettuato sulla base del piano economico finanziario predisposto dalla direzione della controllata.

Come indicato precedentemente, gli amministratori della controllata *Bouty S.p.A.* in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2005 hanno ritenuto di modificare il periodo di ammortamento dell'avviamento da 10 a 20 anni. Il carattere relativamente prudentiale della precedente vita utile stimata in un periodo di 10 anni era indirizzato dai seguenti fattori:

- al momento dell'iscrizione di tale attività, la controllata era stata oggetto di un passaggio di proprietà da un gruppo industriale internazionale, di cui era sussidiaria italiana, agli attuali azionisti (investitori finanziari nazionali); l'organizzazione operativa, l'azione di direzione nonché la struttura economica di costi e ricavi doveva ancora essere verificata nel nuovo contesto;
- i piani concernenti lo sviluppo della divisione Sviluppo/Produzione di cerotti transdermici, che rappresentava la parte più significativa del piano finanziario alla data del passaggio di proprietà, avvenuto nel 2003, non erano ancora stati intrapresi. Al 31 dicembre 2005 la situazione del *business* dei cerotti transdermici è la seguente:
 - le consegne dei prodotti di questa linea ai clienti sono iniziate nell'ultimo trimestre del 2004. Il fatturato relativo nell'esercizio 2005 si è assestato attorno ai 4 milioni di Euro a seguito del contratto di fornitura in esclusiva siglato dalla Società per il solo e primo prodotto sviluppato;
 - contratti di fornitura per un secondo prodotto sviluppato dal reparto ricerche della società sono in fase avanzata di definizione;
 - a seguito di queste attività di sviluppo sono state depositate 2 domande di brevetto che assicureranno la titolarità e quindi l'utilizzo esclusivo di metodi e tecniche di produzione che possono costituire forti barriere all'ingresso di concorrenti;
 - altri contratti di sviluppo di nuovi cerotti transdermici, in fase di definizione, impegneranno la controllata per il 2006 e seguenti.

Nel corso del 2005 la *Technogenetics* ha acquisito la *Genx Laboratories S.r.l.* attraverso la quale è entrata nel settore della Genetica Molecolare che nell'ambito del mercato diagnostico è tra quelli con il maggior tasso di crescita. Le vendite di questi prodotti fabbricati nei laboratori di Sesto San Giovanni sono iniziate nei primi mesi del 2006.

Inoltre è stato intrapreso un importante progetto di sviluppo per il rinnovamento di gran parte degli attuali prodotti in collaborazione con aziende estere che consente di disporre di un pacchetto reagenti/automazione tra i più aggiornati a partire dal 2008.

Questo fatto, anche in considerazione della lunga durata dei contratti con le pubbliche amministrazioni, consente di prefigurare un solido futuro per la controllata che rappresenta una importante voce dell'attivo di Bouty S.p.A..

Sulla base di queste considerazioni, gli Amministratori della controllata hanno ritenuto che la cautela adottata in tema di ammortamento dell'avviamento in sede di redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 sia superata a ragione dei vantaggi competitivi, della posizione di mercato, dei rapporti commerciali consolidati, delle modalità organizzative che si sono concretizzati nei due anni trascorsi. A partire dall'esercizio 2005, l'ammortamento dell'avviamento è pertanto determinato su un periodo di 20 anni in considerazione della nuova stimata vita utile modificata da 10 a 20 anni.

Tale cambiamento di stima ha comportato minori ammortamenti addebitati a conto economico pari a 93 mila Euro, con un effetto positivo di pari ammontare sul risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e sul patrimonio netto consolidato del Gruppo alla medesima data, tenuto conto che tali ammortamenti non hanno alcuna rilevanza fiscale.

Avviamento Genx Laboratories S.r.l.

Tale voce (il cui valore originario era pari a 48 mila Euro) deriva dall'operazione straordinaria con la quale la controllata Technogenetics, ha incorporato, nel corso dell'esercizio, la partecipata Genx Laboratories S.r.l., da cui è emerso un disavanzo da fusione iscritto nel bilancio dell'incorporante come avviamento. Detto importo rappresenta il maggior prezzo di acquisto della società incorporata, acquisita nel marzo 2005. L'avviamento in oggetto viene ammortizzato su un periodo di dieci anni tenuto conto dell'attività svolta dalla società acquisita.

Differenza da consolidamento

La voce "Differenza da consolidamento" è riconducibile alla eliminazione della partecipazione nella controllata indiretta Bouty Services e nella controllata diretta Bouty S.p.A..

Riportiamo di seguito il dettaglio della voce in oggetto iscritta in bilancio al 31 dicembre 2005 (valori in migliaia di Euro):

| | |
|---|--------------|
| <u>BOUTY SERVICES S.r.l.</u> | |
| Costo partecipazione | 3.350 |
| Patrimonio netto alla data di acquisizione | (266) |
| Fondo ammortamento cumulato al 1° gennaio 2005 | (1.081) |
| Ammortamento 2005 | (154) |
| Valore netto "Differenza consolidamento" (A) | 1.849 |
| <u>BOUTY S.p.A.</u> | |
| Costo partecipazione | 11.732 |
| Patrimonio netto alla data di acquisizione | (11.682) |
| Fondo ammortamento cumulato al 1° gennaio 2005 | (10) |
| Ammortamento 2005 | (5) |
| Valore netto "Differenza consolidamento" (B) | 35 |
| (A + B) | 1.884 |

Immobilizzazioni materiali

La movimentazione dell'esercizio 2005 delle immobilizzazioni materiali può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | Valore netto al 31.12.2004 | Incrementi | Decrementi netti | Ammortamenti | Valore netto al 31.12.2005 |
|--|-------------------------------|--------------|---------------------|----------------|-------------------------------|
| Costo storico | | | | | |
| Terreni e fabbricati | 8.318 | 4 | – | – | 8.322 |
| Impianti e macchinario | 8.048 | 2.278 | (1) | – | 10.325 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 4.961 | 470 | (1) | – | 5.430 |
| Altri beni | 401 | 19 | – | – | 420 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | – | 110 | – | – | 110 |
| Fondi ammortamento | | | | | |
| Terreni e fabbricati | (4.062) | – | – | (453) | (4.515) |
| Impianti e macchinario | (5.572) | – | – | (494) | (6.066) |
| Attrezzature industriali e commerciali | (3.850) | – | – | (390) | (4.240) |
| Altri beni | (386) | – | – | (11) | (397) |
| Valore netto | | | | | |
| Terreni e fabbricati | 4.256 | 4 | – | (453) | 3.807 |
| Impianti e macchinario | 2.476 | 2.278 | (1) | (494) | 4.259 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 1.111 | 470 | (1) | (390) | 1.190 |
| Altri beni | 15 | 19 | – | (11) | 23 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | – | 110 | – | – | 110 |
| Totale | 7.858 | 2.881 | (2) | (1.348) | 9.389 |

L'applicazione del principio contabile Internazionale IAS n. 17 ha comportato l'iscrizione di beni alle voci "Terreni e fabbricati", "Impianti e macchinari", "Attrezzature industriali e commerciali" rispettivamente per un valore lordo di 997 migliaia di Euro, di 1.536 migliaia di Euro e di 587 migliaia di Euro.

Durante l'esercizio 2005 il Gruppo Bouty ha proseguito nel processo di ammodernamento ed aggiornamento delle infrastrutture produttive e logistiche.

Si è conclusa infatti la prima fase di un importante progetto riguardante il sito produttivo di Cassina de'Pecchi caratterizzata da interventi di rilievo che hanno riguardato le strutture di stabilimento e le linee di produzione. Tali interventi consentiranno di migliorare, nell'immediato futuro, le *performance* produttive sia in termini di quantità che di qualità e di assicurare una ottimizzazione dei costi.

La seconda fase di tale progetto ha avuto inizio negli ultimi mesi dell'esercizio 2005 e si è conclusa nel 2006.

Gli incrementi dell'anno sono principalmente attribuibili alla categoria "Impianti e macchinari". L'investimento più significativo è stato fatto nella nuova spalmatrice per il sito di Cassina de'Pecchi per 1.050 migliaia di Euro. Si segnalano anche ulteriori investimenti in impianti per tale sito per 314 mila Euro e nuovi contratti di *leasing* per 493 mila Euro.

È da evidenziare inoltre che la controllata Technogenetics ha esercitato l'opzione, prevista dal contratto di leasing, per il riscatto dell'immobile di Cassina de'Pecchi e che ha effettuato nel corso del 2005 investimenti in macchinari ed attrezzature per il progetto dei "Microarray Genomici". Tale progetto, come già illustrato, era stato approntato dalla società Genx Laboratories S.r.l. acquisita e fusa per incorporazione nell'anno.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, non ci sono state svalutazioni relativamente alle immobilizzazioni materiali.

Immobilizzazioni Finanziarie

La voce in oggetto è rappresentata sostanzialmente da azioni proprie acquistate dalla controllata Bouty S.p.A. nel corso dell'esercizio 2004 ed in attesa di essere assegnate; il valore iscritto a bilancio è pari a 119 mila Euro e si riferisce a n 62.500 azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, pari a circa l'1,5% del capitale sociale dell'Emittente.

Rimanenze

La voce può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|---------------|---------------|
| Materie prime | 2.175 | 2.158 |
| Prodotti in lavorazione e semilavorati | 681 | 681 |
| Prodotti finiti | 7.273 | 7.458 |
| Totale | 10.129 | 10.297 |

Le rimanenze al 31 dicembre 2005, che registrano un saldo pari a 10.129 migliaia di Euro, sono in linea con i valori dell'esercizio precedente.

Crediti

La composizione della voce in oggetto è esposta nel prospetto che segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Verso clienti nazionali | 16.159 | 16.086 |
| Riba in portafoglio | 1.395 | – |
| Riba all'incasso | 10.094 | 8.279 |
| Verso clienti esteri | 546 | 883 |
| Addebiti da emettere | 4 | 357 |
| Accrediti da emettere | (283) | (206) |
| Fondo svalutazione crediti | (918) | (929) |
| Totale | 26.997 | 24.470 |

La voce crediti verso clienti presenta un incremento pari a 2.527 migliaia di Euro principalmente riconducibile all'incremento del fatturato e al leggero allungamento dei tempi d'incasso.

Il fondo svalutazione crediti registra un saldo pari a 918 mila Euro e nel corso dell'esercizio si è movimentato come esposto dalla seguente tabella:

| | |
|--------------------------|------------|
| Valore 01.01.2005 | 929 |
| Utilizzo 2005 | (146) |
| Accantonamento 2005 | 135 |
| Valore 31.12.2005 | 918 |

L'utilizzo, pari a 146 mila Euro, è riconducibile alle perdite su crediti registrate nel corso dell'esercizio.

Altri crediti

La voce può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|------------|------------|
| Depositi cauzionali a terzi | 85 | 73 |
| Depositi cauzionali a Usl/Enti Ospedalieri | 52 | 52 |
| Anticipi a fornitori | 14 | 40 |
| Anticipi al personale in c/spese | 29 | 28 |
| Rimborsi assicurativi da ricevere | 29 | 41 |
| Crediti diversi | 46 | 40 |
| Totale quota entro i 12 mesi | 255 | 274 |
| Anticipo Irpef TFR | 83 | 96 |
| Totale quota oltre i 12 mesi | 83 | 96 |
| Totale | 338 | 370 |

Crediti verso Erario

La composizione della voce in oggetto è esposta nel prospetto che segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Crediti per acconti d'imposta | 62 | 371 |
| IVA liquidazione dicembre 2005 | 336 | 157 |
| Totale | 398 | 528 |

I crediti per acconti d'imposta di 62 mila Euro per IRAP (371 mila Euro per IRES e IRAP al 31 dicembre 2004) si riferiscono agli acconti versati nel periodo ed esposti al netto delle imposte stimate di competenza dell'esercizio, pari a 296 mila Euro per IRAP (783 mila Euro per IRES e IRAP al 31 dicembre 2004).

I crediti per IVA si riferiscono ai crediti risultanti dalla liquidazione IVA del mese di dicembre delle controllate Bouty S.p.A. e Technogenetics. Al fine di rendere comparabili i valori si è provveduto a riclassificare nella voce in oggetto i saldi del credito IVA, pari a 157 mila Euro, inclusi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 nella voce "Crediti verso altri".

Imposte anticipate

La voce "Crediti per imposte anticipate" è pari a 126 mila Euro (105 mila Euro al 31 dicembre 2004) ed è costituita dai benefici fiscali relativi a costi che avranno la loro deducibilità negli anni successivi. Maggiori dettagli sull'importo e sulla natura delle imposte anticipate iscritte in bilancio, vengono forniti nella nota a commento della voce "Imposte sul reddito di esercizio".

Disponibilità liquide

La voce può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|------------------------|--------------|--------------|
| Conto corrente postale | 15 | 13 |
| Banche attive | 1.374 | 1.558 |
| Totale | 1.389 | 1.571 |

Trattasi sostanzialmente dei saldi attivi dei conti correnti bancari che presentano un decremento pari a 182 mila Euro rispetto al precedente esercizio.

Ratei e risconti attivi

La composizione della voce in oggetto è esposta nel prospetto che segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|----------------------------|------------|--------------|
| Merce promozionale | 523 | 599 |
| Materiale pubblicitario | 213 | 217 |
| Risconto canoni di leasing | 99 | 169 |
| Assicurazioni | 22 | 20 |
| Manutenzioni | 12 | 10 |
| Noleggi vari | 11 | 5 |
| Varie | 65 | 57 |
| Totale | 945 | 1.077 |

La voce Ratei e risconti attivi include principalmente costi sospesi relativi a materiale e servizi pubblicitari per 736 mila Euro (816 mila Euro al 31 dicembre 2004). La parte residuale è riconducibile, principalmente, a canoni riferiti all'utilizzo di beni di terzi.

PASSIVO

Patrimonio netto

La movimentazione delle voci che compongono il patrimonio netto è riportata nel seguente prospetto:

| (in migliaia di Euro) | Capitale Sociale | Riserva sovrapp.azioni | Riserva Legale | Riserva azioni proprie | Altre riserve | Risultato d'esercizio | Totale |
|--|------------------|------------------------|----------------|------------------------|---------------|-----------------------|---------------|
| Alla chiusura dell'esercizio precedente | 4.173 | 7.827 | 114 | 119 | 541 | 145 | 12.919 |
| <i>Incrementi dell'esercizio</i> | | | | | | | |
| – attribuzione risultato esercizio 2005 | | | 10 | | 135 | (145) | – |
| – altre variazioni | | | | | (11) | | (11) |
| – risultato dell'esercizio corrente | | | | | | 427 | 427 |
| Alla chiusura dell'esercizio corrente | 4.173 | 7.827 | 124 | 119 | 665 | 427 | 13.335 |

Il capitale sociale della controllante al 31 dicembre 2005 ammonta ad 4.173 migliaia di Euro ed è suddiviso in n. 4.173.332 azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna.

Nel seguito viene esposto il prospetto di raccordo del risultato e del patrimonio netto fra il bilancio d'esercizio dell'Emittente ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004.

| (in migliaia di Euro) | Risultato d'esercizio 2005 | Patrimonio netto 31.12.2005 | Patrimonio netto 31.12.2004 |
|---|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Bilancio d'esercizio della Bouty Healthcare S.p.A. | 14 | 11.925 | 11.911 |
| <i>Eliminazione del valore delle partecipazioni consolidate:</i> | | | |
| – Differenza tra valore di carico delle partecipazioni e valore pro-quota del patrimonio netto contabile | | (876) | (1.425) |
| – Risultati pro-quota conseguiti dalle società consolidate | 549 | | |
| – Maggiori valori allocati alla voce "Differenza da Consolidamento" | (159) | 1.884 | 2.043 |
| <i>Contabilizzazione dei leasing finanziari secondo la metodologia finanziaria al netto dei relativi effetti fiscali</i> | 23 | 402 | 390 |
| Bilancio consolidato del Gruppo | 427 | 13.335 | 12.919 |

Fondi per rischi ed oneri

Per trattamento di quiescenza e obblighi simili

Tale voce include unicamente il fondo indennità clientela agenti. La movimentazione dell'esercizio 2005 è riportata nella seguente tabella:

| | |
|-----------------------------|------------|
| (in migliaia di Euro) | |
| Valore al 01.01.2005 | 322 |
| Accantonamento | 166 |
| Utilizzo per pagamenti | (50) |
| Valore al 31.12.2005 | 438 |

Per imposte anche differite

La voce in oggetto è costituita essenzialmente dalle imposte differite, al 31 dicembre 2005 pari a 452 mila Euro (337 mila Euro al 31 dicembre 2004), calcolate sulle differenze temporanee passive tra i valori contabili e fiscali delle attività e passività iscritte in bilancio. Per maggiori dettagli sulla natura delle imposte differite iscritte in bilancio si veda quanto indicato nella nota a commento della voce "Imposte sul reddito di esercizio".

Altri fondi

Al 31 dicembre 2005 la voce ammonta a 127 mila Euro (79 mila Euro al 31 dicembre 2004). Gli accantonamenti inclusi nella voce in oggetto sono destinati a fronteggiare le perdite o passività stimate su controversie in corso o potenziali.

Si precisa che in data 18 ottobre 2005 è stato notificato alla controllata Bouty S.p.A. l'avviso di accertamento riferito ai rilievi IVA effettuati dalla Direzione Regionale delle Entrate Lombardia a seguito della verifica fiscale conclusasi nell'esercizio e relativa ai periodi d'imposta 1998 e 1999. In considerazione del ricorso presentato dalla controllata e della validità delle motivazioni in esso contenute, si è valutato il rischio potenziale in 84 mila Euro che è stato integralmente accantonato nel fondo rischi al 31 dicembre 2005. Si rileva che le richieste contenute nell'avviso di accertamento della Direzione Regionale delle Entrate Lombardia sono comprese tra un minimo di circa 40 mila Euro ed un massimo di circa 270 mila Euro.

Trattamento di fine rapporto

La movimentazione dell'esercizio del debito nei confronti dei dipendenti per il trattamento di fine rapporto, può essere così dettagliata:

(in migliaia di Euro)

| | |
|-------------------------------------|--------------|
| Valore al 31.12.2004 | 2.229 |
| Utilizzo per previdenza integrative | (96) |
| Utilizzo per risoluzioni | (81) |
| Utilizzo per anticipi | (63) |
| Accantonamento dell'esercizio | 391 |
| Valore al 31.12.2005 | 2.380 |

L'accantonamento dell'esercizio è stato determinato sulla base delle norme in vigore per i dipendenti ancora in essere a fine esercizio.

Debiti verso banche

La voce Debiti verso banche è riconducibile, per 3.676 migliaia di Euro, ai saldi negativi dei conti correnti. Per la rimanente parte, 7.380 migliaia di Euro, si riferisce ai seguenti finanziamenti:

Finanziamento Banca Popolare di Milano – 3.800 migliaia di Euro

| | | |
|---|---|-------------------------------|
| – | <i>esigibili entro l'esercizio 2006</i> | <i>1.600 migliaia di Euro</i> |
| – | <i>esigibili oltre l'esercizio 2006</i> | <i>2.200 migliaia di Euro</i> |

Il suddetto finanziamento, rimborsabile in rate semestrali con scadenza originaria 30 settembre 2008, è stato erogato alla controllata Bouty S.p.A. per un importo originario pari ad Euro 8.000.000 ed è garantito con pegno di primo grado sulle n. 8.000.000 azioni del capitale sociale della controllata stessa. Bouty S.p.A., in data 24 marzo 2006, ha rinegoziato con lo stesso Istituto di Credito i termini dell'operazione prevedendo l'estinzione totale del debito e la sottoscrizione di un finanziamento chirografario per Euro 3.000 migliaia di Euro alle seguenti condizioni: durata 36 mesi (importo scadente oltre il 31 dicembre 2006 2.215 migliaia di Euro), rimborso trimestrale, tasso indicizzato a Euribor 3 mesi/360 + *spread* 1,5% con conseguente eliminazione dei "covenant" sopra citati. L'operazione è stata perfezionata estinguendo il pegno di primo grado sulle n. 8.000.000 azioni del capitale sociale di Bouty S.p.A..

Finanziamento Istituto San Paolo IMI – Euro 1.667 migliaia di Euro

| | | |
|---|---|-------------------------------|
| – | <i>esigibili entro l'esercizio 2006</i> | <i>667 mila di Euro</i> |
| – | <i>esigibili oltre l'esercizio 2006</i> | <i>1.000 migliaia di Euro</i> |

Tale finanziamento, erogato nel corso del 2005, è finalizzato alla acquisizione di liquidità per coprire il fabbisogno finanziario derivanti dagli investimenti e matura interessi calcolati su un tasso variabile pari a euribor 3 mesi/360 + *spread* 1%. Il relativo piano di ammortamento prevede il rimborso in rate trimestrali con scadenza maggio 2008.

Finanziamento Istituto San Paolo IMI (fondi BEI) – Euro 1.000 migliaia di Euro

| | | |
|---|---|-------------------------------|
| – | <i>esigibili entro l'esercizio 2006</i> | – |
| – | <i>esigibili oltre l'esercizio 2006</i> | <i>1.000 migliaia di Euro</i> |

Tale finanziamento, erogato nel corso del 2005 e finalizzato a finanziare la ricerca applicata nel settore cerotti transdermici, prevede una durata complessiva di 60 mesi (scadenza settembre 2010) con un periodo di preammortamento con scadenza settembre 2007. Il rimborso è previsto in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari a Euribor 3 mesi/360 + *spread* 1%. Il rischio di tasso è coperto con uno strumento derivato la cui struttura permette di trasformare l'indebitamento da tasso variabile a tasso fisso sino ad una barriera del 3,25%, barriera oltre la quale si tornerà a pagare il tasso variabile sopra descritto. Al 31 dicembre 2005 il "fair value" del suddetto strumento derivato è negativo ed è pari a circa 4 mila Euro.

Finanziamento Banca di Legnano – 913 mila Euro

| | | |
|---|---|----------------------|
| – | <i>esigibili entro l'esercizio 2006</i> | <i>357 mila Euro</i> |
| – | <i>esigibili oltre l'esercizio 2006</i> | <i>556 mila Euro</i> |

Il finanziamento in oggetto, finalizzato a finanziare gli investimenti nel sito produttivo di Cassina de'Pecchi, prevede un rimborso in rate trimestrali con interessi calcolati su un tasso variabile pari a Euribor 3 mesi/360 + *spread* 1%, con scadenza prevista nel giugno 2008.

Debiti verso altri finanziatori

La composizione della voce in oggetto è esposta nel prospetto che segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|--------------|------------|
| Finanziamenti per la ricerca legge 46/82 - quota a breve | 19 | 20 |
| Debiti verso società di leasing | 165 | 285 |
| Totale entro 12 mesi | 184 | 305 |
| Finanziamenti per la ricerca legge 46/82 - quota a medio/lungo | 596 | 521 |
| Debiti verso società di leasing | 663 | 281 |
| Totale oltre 12 mesi | 1.259 | 802 |

I finanziamenti per la ricerca ottenuti dal Ministero delle Attività Produttive sono stati concessi alle controllate Bouty S.p.A. e Technogenetics a sostegno dei programmi di innovazione tecnologica. Si precisa che la quota dei suddetti finanziamenti con scadenza superiore a 5 anni è pari a 354 mila Euro.

Debiti verso fornitori

La voce può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Fornitori Italia | 18.361 | 17.752 |
| Fornitori Esteri | 2.050 | 1.869 |
| Accreditati fornitori da ricevere | (640) | (268) |
| Fornitori fatture da ricevere | 1.887 | 2.216 |
| Totale | 21.658 | 21.569 |

Debiti tributari

La composizione della voce in oggetto è esposta nel prospetto che segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|--------------|--------------|
| Debiti verso l'Erario per IRES 2005 | 135 | – |
| Debiti verso l'Erario per IRAP 2005 | 73 | – |
| Imposta sostitutiva su rivalutazione imm. 2003 | 150 | 300 |
| IVA in sospensione | 1.324 | 1.390 |
| IVA liquidazione dicembre | 177 | – |
| IRPEF retribuzioni dipendenti | 224 | 205 |
| IRPEF lavoratori autonomi | 47 | 59 |
| Totale | 2.130 | 1.954 |

Il debito verso l'Erario per IRES 2005, esposto al netto dei crediti da utilizzarsi in compensazione (393 mila Euro), si riferisce al debito in capo all'Emittente derivante dal consolidamento fiscale nazionale a cui hanno optato tutte le società appartenenti al Gruppo Bouty.

La voce in oggetto include inoltre il debito risultante dalla liquidazione IVA del mese di dicembre relativo all'Emittente e a Bouty Services, oltre al debito per IVA in sospensione delle società Bouty S.p.A. e Technogenetics. Al fine di rendere comparabili i valori si è provveduto ad effettuare una riclassifica delle stesse voci che nel bilancio al 31 dicembre 2004 erano classificate nella voce "Altri debiti" per un ammontare complessivo di 1.654 migliaia di Euro.

Debiti verso istituti previdenziali

La voce può essere così dettagliata:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|-----------------------|------------|------------|
| INPS | 260 | 262 |
| FIRR | 61 | 58 |
| Altri Enti | 79 | 37 |
| Totale | 400 | 357 |

Altri debiti

La composizione della voce in oggetto è esposta nel prospetto che segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Dipendenti (ferie, salari, ecc) | 786 | 947 |
| Conguagli assicurativi | 32 | 69 |
| Spese di vendita e promozione | 722 | 891 |
| Diversi | 64 | 79 |
| Totale | 1.604 | 1.986 |

Ratei e risconti passivi

La voce in esame, al 31 dicembre 2005 pari a 30 mila Euro, è rappresentata da risconti passivi relativi a ricavi contabilizzati nell'esercizio ma di competenza di esercizi futuri, riferiti ad

un progetto di sviluppo scientifico di un particolare cerotto transdermico svolto per una prima società farmaceutica.

CONTI D'ORDINE E IMPEGNI

Garanzie prestate

La composizione della voce in oggetto è esposta nel prospetto che segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|-----------------------|--------------|--------------|
| Fideiussioni per gare | 1.072 | 925 |
| Altre Fideiussioni | 119 | 40 |
| Altre garanzie | 8.000 | 8.000 |
| Totale | 9.191 | 8.965 |

La voce “Fideiussioni per gare”, è riconducibile agli importi per la partecipazione alle gare d'appalto emanate dagli enti pubblici.

La voce “altre garanzie” include il pegno di primo grado sulle azioni della controllata Bouty S.p.A. per l'ottenimento del finanziamento erogato dalla Banca Popolare di Milano.

La voce “impegni” ricomprende principalmente impegni assunti dal gruppo per contratti di *leasing*.

20.2.4 Analisi delle voci del conto economico

Valore della produzione

Riportiamo di seguito un dettaglio della voce in oggetto.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|---------------|---------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 70.310 | 67.144 |
| Variazione delle rimanenze | (186) | 3.022 |
| Altri ricavi e proventi | 429 | 223 |
| Valore della produzione | 70.553 | 70.389 |

La voce “Ricavi delle vendite e prestazioni” si riferisce esclusivamente a vendite di prodotti finiti e può essere così ripartita:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--------------------------|---------------|---------------|
| Vendite nazionali | 68.007 | 65.202 |
| Vendite all'esportazione | 2.529 | 2.034 |
| Vendite c/lavorazione | 23 | 6 |
| Servizi di sviluppo | 23 | 108 |
| Accrediti da emettere | (272) | (206) |
| Totale | 70.310 | 67.144 |

La voce “Altri ricavi e proventi” può essere dettagliata come segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Recuperi spese legali | 51 | 20 |
| Indennizzi assicurativi | 10 | 25 |
| Altri recuperi di spese | 32 | 12 |
| Royalty attive | 4 | – |
| Sopravvenienze attive | 50 | 91 |
| Cessione attrezzature | 13 | 41 |
| Altri | 254 | 34 |
| Totale | 414 | 223 |
| Contributi in conto esercizio | 15 | – |
| Totale altri ricavi e proventi | 429 | 223 |

Si precisa che per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, i riaddebiti a Teva per i contributi promozionali riconosciuti sugli acquisti dei farmaci generici, che fino all'esercizio 2004 erano iscritti nella voce “Altri ricavi”, sono stati iscritti a decremento dei costi di acquisto nella voce “Prodotti finiti per la distribuzione”. Conseguentemente, al fine di rendere comparabili i valori, si è provveduto a riclassificare il saldo della stessa voce relativo all'esercizio precedente pari a 2.809 migliaia di Euro.

Costi della produzione

Riportiamo di seguito un dettaglio dei costi della produzione confrontato con l'esercizio precedente.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|-----------------|-----------------|
| Per materie prime, sussidiarie, merci di consumo | (41.458) | (43.700) |
| Per servizi | (15.246) | (14.080) |
| Per godimento beni di terzi | (1.070) | (1.043) |
| Per il personale | (7.593) | (7.460) |
| Ammortamenti imm. immateriali | (586) | (622) |
| Ammortamenti imm. materiali | (1.348) | (1.190) |
| Altre svalutazioni | (159) | (159) |
| Svalutazione crediti | (135) | (165) |
| Variazione delle rimanenze | 17 | 327 |
| Oneri diversi | (1.242) | (865) |
| Costi della produzione | (68.820) | (68.957) |

Riportiamo di seguito il dettaglio dei costi per materie prime sussidiarie e merci di consumo.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|---------------|---------------|
| Materie prime, Semilavorati e Prodotti finiti | 14.575 | 13.826 |
| Prodotti finiti per la distribuzione, al netto dei contributi promozionali | 26.883 | 29.874 |
| Totale | 41.458 | 43.700 |

La voce relativa ai costi per prestazioni di servizi può essere dettagliata come segue:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|---------------|---------------|
| Logistica e distribuzione | 1.963 | 2.095 |
| Assicurazioni | 333 | 422 |
| Provvigioni, <i>royalty</i> e altri servizi commerciali | 7.904 | 7.598 |
| Consulenze: | | |
| – Contratti di somministrazione lavoro | 707 | 520 |
| – Amministrative e tecniche | 1.495 | 1.325 |
| Altri servizi (utilities/manutenzioni/altre) | 2.844 | 2.120 |
| Totale | 15.246 | 14.080 |

I costi per godimento di beni di terzi sono dettagliati nella seguente tabella:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|-----------------------|--------------|--------------|
| Affitti | 173 | 102 |
| Noleggi auto | 320 | 295 |
| Altri noleggi | 58 | 47 |
| Leasing | 519 | 599 |
| Totale | 1.070 | 1.043 |

Riportiamo di seguito il dettaglio degli oneri diversi di gestione.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|--------------|------------|
| Materiale di consumo/materiali per laboratori | 443 | 423 |
| Spese di rappresentanza | 344 | 146 |
| Abbonamenti e contributi associativi | 93 | 88 |
| Imposte e tasse non sul reddito | 181 | 76 |
| Altri costi operativi | 181 | 132 |
| Totale | 1.242 | 865 |

La differenza rispetto all'esercizio precedente, pari a 377 mila Euro è principalmente attribuibile all'incremento delle spese di rappresentanza e delle imposte non sul reddito.

Proventi ed oneri finanziari

Tale voce registra un valore complessivo pari a 328 mila Euro (355 mila Euro al 31 dicembre 2004).

La voce "Altri proventi finanziari" è dettagliata nella seguente tabella:

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|------------------------|------------|------------|
| <i>Proventi</i> | | |
| Interessi attivi | 5 | 2 |
| Altri interessi attivi | 245 | 98 |
| Totale proventi | 250 | 100 |

Riportiamo di seguito il dettaglio degli oneri e interessi finanziari.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|------------|------------|
| Interessi passivi bancari | 209 | 124 |
| Interessi su prestiti | 264 | 291 |
| Interessi finanziamento ricerca L. 46/82 | 6 | 6 |
| Altri oneri | 60 | 46 |
| Totale | 539 | 467 |

Le perdite su cambi al 31 dicembre 2005 sono pari a 39 mila Euro (12 mila Euro di utile su cambi al 31 dicembre 2004).

Proventi e oneri straordinari

Al 31 dicembre 2005, i proventi straordinari per 97 mila Euro sono riconducibili a maggior imposta IRES accantonata nell'esercizio 2004 rispetto al calcolo effettivo, e oneri straordinari per 42 mila Euro in ragione dell'accantonamento effettuato a fronte dell'avviso di accertamento notificato a Bouty S.p.A. in data 18 ottobre 2005, di cui si sono illustrati i contenuti nel commento alla voce "Altri fondi" del passivo dello stato patrimoniale.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Per la determinazione delle imposte di competenza dell'esercizio si è tenuto conto di quanto previsto dal principio contabile n. 25 riguardo alla fiscalità differita. Le imposte anticipate e differite iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 sono riepilogate nei prospetti che seguono e che riportano, rispettivamente, la determinazione delle differenze temporanee che le hanno generate e i relativi effetti fiscali, comparati con le risultanze dell'esercizio precedente.

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---------------------------|--------------|------------|
| Imposte correnti | 937 | 862 |
| Imposte differite | 96 | 70 |
| Totale | 1.033 | 932 |
| <i>Tax rate effettivo</i> | 70,75% | 86,53% |
| <i>Tax rate nominale</i> | 37,25% | 37,25% |

In particolare le imposte anticipate sono state iscritte su tutte le differenze temporanee rilevate tra il reddito imponibile e l'utile prima delle imposte, ipotizzando redditi imponibili futuri sufficienti a "riassorbire" le differenze temporanee sotto indicate nell'arco temporale considerato.

| | Esercizio 2004 | | | Esercizio 2005 | | |
|--|---------------------------------------|--------|-----------------|---------------------------------------|--------|-----------------|
| | Ammontare delle differenze temporanee | % | Effetto fiscale | Ammontare delle differenze temporanee | % | Effetto fiscale |
| <i>Imposte anticipate</i> | | | | | | |
| Compensi Amministratori | 50 | 37,25% | 19 | 68 | 37,25% | 25 |
| Fondo indennità suppletiva di clientela | 109 | 37,25% | 41 | 99 | 37,25% | 37 |
| Omaggi e spese di rappresentanza | 122 | 37,25% | 45 | 171 | 37,25% | 64 |
| Totale | 281 | | 105 | 338 | | 126 |
| <i>Imposte differite</i> | | | | | | |
| Ammortamenti anticipati e altre differenze | 284 | 37,25% | 106 | 576 | 37,25% | 214 |
| Contabilizzazione contratti di locazione IAS17 | 622 | 37,25% | 231 | 640 | 37,25% | 238 |
| Totale | 906 | | 337 | 1.216 | | 452 |

Non sono presenti imposte anticipate attinenti a perdite fiscali riportabili a nuovo.

20.2.5 Altre informazioni

Numero dei dipendenti

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---------------|------------|------------|
| Dirigenti | 12 | 12 |
| Impiegati | 100 | 97 |
| Operai | 34 | 36 |
| Totale | 146 | 145 |

Strumenti finanziari

Ai sensi dell'articolo 2427-bis del codice civile, si evidenzia che le società del Gruppo Bouty - Bouty S.p.A. e Technogenetics, in considerazione della loro attività, sono esposte al rischio di cambio per attività e passività denominate in valute differenti dall'Euro, principalmente il Dollaro USA e la Sterlina Britannica.

Non si è provveduto alla copertura del rischio in oggetto in quanto riconducibile al normale rischio di impresa di settore e oltremodo visto il minimo impatto economico.

Per quanto riguarda le passività iscritte a bilancio e riferite a finanziamenti in essere e al relativo rischio di tasso si rinvia al paragrafo della nota integrativa che ne illustra le caratteristiche.

Operazioni tra le società del Gruppo

Riportiamo di seguito il dettaglio delle partite patrimoniali ed economiche relative ad operazioni intercorse tra le società del Gruppo Bouty registrate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed eliminate nel bilancio consolidato chiuso a tale data (valori in migliaia di Euro):

| | Ricavi | Crediti | Costi | Debiti |
|--------------------------------|--------|---------|-------|--------|
| Bouty Healthcare S.p.A. | | | | |
| Bouty S.p.A. | 1.209 | 1.699 | 65 | 81 |
| Technogenetics S.r.l. | 168 | 274 | – | – |
| Bouty Services S.r.l. | 37 | 70 | – | – |
| Bouty S.p.A. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | 65 | 81 | 1.209 | 1.699 |
| Technogenetics S.r.l. | 259 | 1.986 | 4.305 | 5.255 |
| Bouty Services S.r.l. | 37 | 899 | 159 | 1.499 |
| Technogenetics S.r.l. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | – | – | 168 | 274 |
| Bouty S.p.A. | 4.305 | 5.255 | 259 | 1.986 |
| Bouty Services S.r.l. | | | | |
| Bouty Healthcare S.p.A. | – | – | 37 | 70 |
| Bouty S.p.A. | 159 | 1.499 | 37 | 899 |

Bouty Healthcare S.p.A.

| Denominazione | Sede Sociale | Capitale (in unità di Euro) | Numero di azioni | % possesso diretto | Possesso indiretto | |
|-------------------------|--------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------|
| | | | | | % | Società controllante |
| Bouty Healthcare S.p.A. | Milano | 4.173.332 | 4.173.332 | Controllante | | controllante |

Bilancio al 31 dicembre 2005 approvato (espresso in migliaia di Euro)

| ATTIVO | | PASSIVO | |
|-------------------|---------------|------------------|---------------|
| Immobilizzazioni | 11.737 | Patrimonio netto | 11.925 |
| Attivo circolante | 2.145 | Debiti | 1.970 |
| Ratei e risconti | 13 | Ratei e risconti | – |
| TOTALE | 13.895 | TOTALE | 13.895 |

CONTO ECONOMICO

| | |
|---|------------|
| Valore della produzione | 1.415 |
| Costi della produzione | (1.314) |
| Differenza fra valore e costi della produzione | 101 |
| Proventi e oneri finanziari | (1) |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie | – |
| Proventi e oneri straordinari | – |
| Risultato prima delle imposte | 100 |
| Imposte | (86) |
| Risultato d'esercizio | 14 |

Bouty S.p.A.

| Denominazione | Sede Sociale | Capitale (in unità di Euro) | Numero di azioni | % possesso diretto | Possesso indiretto | |
|---------------|--------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------|
| | | | | | % | Società controllante |
| Bouty S.p.A. | Milano | 8.000.000 | 8.000.000 | 100% | | – |

Bilancio al 31 dicembre 2005 approvato (espresso in migliaia di Euro)

| ATTIVO | | PASSIVO | |
|-------------------|---------------|------------------|---------------|
| Immobilizzazioni | 18.221 | Patrimonio netto | 15.752 |
| Attivo circolante | 40.361 | Debiti | 43.838 |
| Ratei e risconti | 1.038 | Ratei e risconti | 30 |
| TOTALE | 59.620 | TOTALE | 59.620 |

CONTO ECONOMICO

| | |
|---|--------------|
| Valore della produzione | 69.739 |
| Costi della produzione | (68.218) |
| Differenza fra valore e costi della produzione | 1.521 |
| Proventi e oneri finanziari | (269) |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie | – |
| Proventi e oneri straordinari | 36 |
| Risultato prima delle imposte | 1.288 |
| Imposte | (810) |
| Risultato d'esercizio | 478 |

Technogenetics S.r.l.

| Denominazione | Sede Sociale | Capitale (in unità di Euro) | Numero di azioni | % possesso diretto | Possesso indiretto | |
|-----------------------|--------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------|
| | | | | | % | Società controllante |
| Technogenetics S.r.l. | Milano | 1.300.000 | 1.300.000 | – | 100% | Bouty S.p.A. |

Bilancio Al 31 dicembre 2005 Approvato (Espresso in migliaia di Euro)

| ATTIVO | | PASSIVO | |
|-------------------|--------------|------------------|--------------|
| Immobilizzazioni | 513 | Patrimonio netto | 2.039 |
| Attivo circolante | 7.129 | Debiti | 5.623 |
| Ratei e risconti | 20 | Ratei e risconti | – |
| TOTALE | 7.662 | TOTALE | 7.662 |

CONTO ECONOMICO

| | |
|---|------------|
| Valore della produzione | 5.479 |
| Costi della produzione | (5.350) |
| Differenza fra valore e costi della produzione | 129 |
| Proventi e oneri finanziari | (36) |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie | – |
| Proventi e oneri straordinari | 18 |
| Risultato prima delle imposte | 111 |
| Imposte | (92) |
| Risultato d'esercizio | 19 |

Bouty Services S.r.l.

| Denominazione | Sede Sociale | Capitale (in unità di Euro) | Numero di azioni | % possesso diretto | Possesso indiretto | |
|-----------------------|--------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------|
| | | | | | % | Società controllante |
| Bouty Services S.r.l. | Milano | 45.000 | 45.000 | – | 100% | Bouty S.p.A. |

Bilancio al 31 dicembre 2005 approvato (espresso in migliaia di Euro)

| ATTIVO | | PASSIVO | |
|-------------------|--------------|------------------|--------------|
| Immobilizzazioni | – | Patrimonio netto | 534 |
| Attivo circolante | 1.505 | Debiti | 971 |
| Ratei e risconti | – | Ratei e risconti | – |
| TOTALE | 1.505 | TOTALE | 1.505 |

CONTO ECONOMICO

| | |
|---|-----------|
| Valore della produzione | 159 |
| Costi della produzione | (78) |
| Differenza fra valore e costi della produzione | 81 |
| Proventi e oneri finanziari | – |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie | – |
| Proventi e oneri straordinari | – |
| Risultato prima delle imposte | 81 |
| Imposte | (30) |
| Risultato d'esercizio | 51 |

20.3 TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS**Premessa**

I dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 sono stati riesposti in conformità ai principi IAS/IFRS omologati dalla Commissione Europea. Coerentemente è stata preparata la situazione patrimoniale IFRS al 1° gennaio 2005. Entrambe le situazioni contabili al 1° gennaio 2005

(stato patrimoniale) e al 31 dicembre 2005 (stato patrimoniale e conto economico) sono state assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione la quale ha emesso la propria relazione in data 30 marzo 2007.

Come richiesto dall'IFRS 1, alla data di transizione ai nuovi principi (1° gennaio 2005) è stata redatta una situazione patrimoniale consolidata nella quale:

- sono state rilevate tutte e solo le attività e le passività iscrivibili in base ai Principi IAS/IFRS;
- sono state valutate le attività e le passività nei valori che si sarebbero determinati qualora i Principi IAS/IFRS fossero stati applicati retrospettivamente; e
- sono state riclassificate le voci precedentemente indicate in bilancio secondo modalità diverse da quelli previste dagli IFRS.

Principi generali

I dati finanziari consolidati riesposti sono stati predisposti applicando in modo retrospettivo a tutti i periodi chiusi antecedentemente il 1° gennaio 2005 i principi IAS/IFRS omologati dalla Commissione Europea, salvo alcune esenzioni facoltative e le eccezioni obbligatorie adottate nel rispetto dell'IFRS 1, come descritto nei successivi paragrafi.

L'effetto dell'adeguamento ai Principi IAS/IFRS dei saldi iniziali delle attività e delle passività è stato rilevato a patrimonio netto, in apposita riserva di utili a nuovo (*Riserva First Time Adoption*) al netto dell'eventuale effetto fiscale di volta in volta rilevato al fondo imposte differite o nelle attività per imposte anticipate.

Modalità di presentazione

Si precisa che i prospetti contabili e le riconciliazioni sono stati predisposti ai soli fini della prima adozione dei Principi IAS/IFRS, quindi sono privi dei dati comparativi riferiti ai corrispondenti periodi del precedente esercizio di riferimento, nonché delle relative note esplicative; inoltre i valori rilevati secondo i principi contabili italiani sono stati opportunamente riclassificati al fine di riflettere i nuovi schemi di bilancio che il Gruppo ha deciso di adottare.

Per lo schema di stato patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente" mentre per lo schema di conto economico è stato adottato lo schema con i costi classificati per natura; ciò ha comportato la riclassifica dei bilanci storici predisposti secondo gli schemi previsti dal Decreto Legislativo 127/1991.

Esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione (1° gennaio 2005)

In sede di prima applicazione è possibile non applicare retrospettivamente i Principi IAS/IFRS per la contabilizzazione di specifici fatti e circostanze; a tale proposito le scelte operate dal Gruppo sono state le seguenti:

- *Aggregazioni aziendali*
Non sono state applicate retroattivamente le disposizioni dell'IFRS 3 alle aggregazioni d'imprese avvenute anteriormente alla data di passaggio ai Principi IAS/IFRS (1° gennaio 2005), per cui non si è proceduto retrospettivamente alla rideterminazione del valore corrente di attività e passività alla data di acquisizione da parte del Gruppo.
- *Valutazioni di elementi al fair value (valore equo) o rideterminazione del valore, come sostituto del costo*
Alla data di passaggio ai Principi IAS/IFRS è stato mantenuto il costo storico come criterio di valutazione delle attività materiali ed immateriali.

– *Benefici ai dipendenti utili/perdite attuariali:*

Secondo il principio IAS 19, gli utili/perdite attuariali generati dai piani a benefici definiti possono essere contabilizzate lungo la vita media residua dei dipendenti ovvero attraverso il “metodo del corridoio” ovvero immediatamente nell’esercizio in cui si manifestano (a Conto Economico oppure in una riserva di patrimonio netto).

La Società ha scelto di contabilizzare gli utili/perdite attuariali immediatamente nell’esercizio in cui si manifestano in una riserva di patrimonio netto.

Trattamenti contabili adottati dal Gruppo nell’ambito delle opzioni previste dai Principi IAS/IFRS e principali differenze con i precedenti principi contabili

Immobilizzazioni materiali

Principi contabili italiani - Le immobilizzazioni materiali vengono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, eventualmente rivalutato per specifiche leggi di adeguamento monetario e ammortizzate lungo il periodo della loro vita utile economica.

Principi IAS/IFRS – Il principio IAS 16 consente, successivamente alla rilevazione iniziale al costo, la valutazione secondo il modello del costo o quello della rivalutazione o rideterminazione (*fair value*). Il Gruppo Bouty ha scelto di utilizzare il modello del costo in base al quale le immobilizzazioni materiali vengono iscritte a bilancio al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e di eventuali svalutazioni per riduzione di valore; il principio IAS 16 non consente l’ammortamento dei terreni, in quanto beni aventi una vita utile illimitata. Le rivalutazioni monetarie effettuate in applicazione dei principi contabili italiani sono state considerate coerenti con il criterio di valutazione previsto dai Principi IAS/IFRS in quanto approssimano il valore corrente dell’immobilizzazione alla data di rivalutazione.

Immobilizzazioni immateriali

Principi contabili italiani - Le attività immateriali vengono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, e ammortizzate lungo il periodo della loro vita utile economica.

Principi IAS/IFRS – Il principio IAS 38 consente, successivamente alla rilevazione iniziale al costo, la valutazione secondo il modello del costo o quello della rivalutazione o rideterminazione (*fair value*). Il Gruppo Bouty ha scelto di utilizzare il modello del costo, in base al quale le attività immateriali vengono iscritte a bilancio al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e di eventuali svalutazioni per riduzione di valore.

L’applicazione delle disposizioni del nuovo principio, in ordine ai requisiti per la rilevazione di un elemento come attività immateriale, ha portato all’annullamento di quegli oneri, precedentemente capitalizzati, per i quali non sussistevano i citati requisiti previsti dal principio IAS 38, in particolare i costi relativi ai marchi e ai brevetti generati internamente e, viceversa, alla capitalizzazione di oneri addebitati precedentemente al conto economico, nello specifico costi di sviluppo, riferiti ad attività la cui fattibilità tecnica ed il ritorno economico sono valutabili con ragionevole certezza.

Aggregazioni di imprese

Principi contabili italiani - Gli avviamenti derivanti da fusioni per incorporazione di società interamente controllate e le differenze di consolidamento iscritte nel bilancio consolidato, vengono ammortizzati, sussistendone i requisiti, in quote costanti per un periodo non superiore ai venti anni dalla data di acquisizione, massimo orizzonte temporale consentito.

Principi IAS/IFRS - In base alle disposizioni del principio IFRS 3, gli avviamenti e le differenze da consolidamento come sopra identificate, non sono più sottoposti al processo di sistematico ammortamento (in quanto rientranti tra i beni a vita utile indefinita), ma sottoposti ad un test di recuperabilità dei valori residui effettuato in conformità al principio IAS 36, almeno annualmente e ogni qualvolta vi sia un'indicazione di perdita durevole di valore.

Rimanenze

Principi contabili italiani - Per la determinazione del costo delle rimanenze di magazzino, è possibile adottare il metodo del LIFO.

Principi IAS/IFRS - Il principio IAS 2 prevede per le rimanenze di magazzino la valorizzazione in alternativa secondo il metodo del FIFO o del costo medio ponderato. Il Gruppo Bouty ha optato per il metodo del FIFO.

Trattamento di fine rapporto

Principi contabili italiani - La passività per trattamento di fine rapporto è da rilevare sulla base del debito maturato alla data di bilancio, nel rispetto delle norme territorialmente competenti.

Principi IAS/IFRS - Il principio IAS 19 include il TFR tra i programmi a benefici definiti soggetti alle tecniche di valutazione attuariale.

Imposte differite

Principi contabili italiani - Le imposte differite, passive ed attive, devono essere calcolate su tutte le differenze temporanee tra il valore di bilancio di un'attività e quello ad essa attribuito a fini fiscali. Tuttavia, non si deve procedere ad alcuna rilevazione nel caso in cui vi siano scarse probabilità che insorga il relativo debito (passive), o non vi sia la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverteranno le differenze temporanee deducibili, di redditi imponibili sufficienti (attive).

Principi IAS/IFRS - Il principio IAS 12 non prevede particolari eccezioni allo stanziamento di imposte differite passive; si limita invece a richiedere la probabilità dell'esistenza di sufficienti redditi imponibili futuri per l'appostazione di differite attive.

Azioni proprie

Principi contabili italiani - Secondo i principi contabili italiani, il Gruppo contabilizzava le azioni proprie come attività e iscriveva le relative rettifiche di valore e gli utili e le perdite derivanti dalla loro cessione a conto economico.

Principi IAS/IFRS - Per i Principi IAS/IFRS, le azioni proprie devono essere iscritte in riduzione del patrimonio netto e tutte le movimentazioni sulle azioni proprie devono essere rilevate nel patrimonio netto, anziché nel conto economico.

Impatti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005 e sulla situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2005

L'adozione dei Principi IAS/IFRS nella redazione del bilancio del Gruppo, ha determinato la rilevazione di una serie d'impatti sui dati contabili predisposti secondo i principi contabili italiani precedentemente utilizzati. Si è quindi reso necessario procedere, oltre che alla riesposi-

zione dei bilanci redatti sulla base di questi ultimi, anche ad una rideterminazione delle grandezze afferenti alcune voci i cui effetti complessivi sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 sono così sintetizzabili:

| (in migliaia Euro) | Principi italiani | Rettifiche | IAS/IFRS |
|--|-------------------|------------|----------|
| Situazione patrimoniale al 1° gennaio 2005 | | | |
| Patrimonio netto | 12.919 | 468 | 13.387 |
| Situazione patrimoniale al 31 dicembre 2005 | | | |
| Patrimonio netto | 13.335 | 947 | 14.282 |

I prospetti di riconciliazione del patrimonio netto e del risultato d'esercizio

Di seguito si riporta la riconciliazione del patrimonio netto alla data di transizione (1° gennaio 2005), del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 nonché del risultato d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 determinati in seguito all'applicazione dei principi contabili italiani e dei Principi IAS/IFRS.

A seguire, vengono inoltre riportate le note esplicative nelle quali sono commentate, in dettaglio, le rettifiche apportate.

| (in migliaia di Euro) | 1° gennaio 2005 Patrimonio netto | 31 dicembre 2005 | | |
|---|-------------------------------------|------------------|-------------------|------------------|
| | | Altri movimenti | Utile del periodo | Patrimonio netto |
| Principi Italiani | 12.919 | (11) | 427 | 13.335 |
| 1. Immobili, impianti e macchinari - terreni e fabbricati | 437 | | 285 | 722 |
| 2. Immobili, impianti e macchinari - beni in leasing | 925 | | (58) | 867 |
| 3. Avviamento | – | | 238 | 238 |
| 4. Altre attività immateriali - costi di start up e marchi e brevetti | (44) | | (50) | (94) |
| 5. Altre attività immateriali - costi di sviluppo | 161 | | 211 | 372 |
| 6. Immobilizzazioni finanziarie - azioni proprie | (119) | | – | (119) |
| 7. Imposte differite attive | 32 | 16 | 20 | 68 |
| 8. Rimanenze | 289 | | (99) | 190 |
| 2. Altre attività correnti | (166) | | 67 | (99) |
| 9. Fondo TFR e altri fondi del personale | (50) | (50) | | (100) |
| 7. Imposte differite passive | (386) | | (181) | (567) |
| 2. Altri debiti finanziari non correnti | (284) | | 37 | (247) |
| 2. Debiti commerciali | 53 | | (10) | 43 |
| 2. Altri debiti finanziari correnti | (380) | | 53 | (327) |
| Totale rettifiche | 468 | (34) | 513 | 947 |
| Principi IAS/IFRS | 13.387 | (45) | 940 | 14.282 |

Note esplicative

L'indennità per cessazione di rapporti di agenzia non riferendosi a “benefici per i dipendenti” segue le regole previste dal principio IAS 37. Configurandosi, inoltre, come passività con un lungo differimento, i relativi importi sono stati attualizzati ad un tasso di mercato, al lordo di imposte e tenuto conto dei rischi specifici connessi alla passività.

Con riferimento a tale fondo, si è ottenuta la valutazione attuariale che non determina significativi impatti sia rispetto alle voci interessate, sia rispetto al patrimonio netto ed al risultato

di esercizio. Conseguentemente, non si è proceduto alla rettifica del dato determinato secondo i principi previgenti anche in considerazione dell'evoluzione in corso, riguardante la normativa che disciplina il rapporto di agenzia.

1. Terreni e fabbricati (IAS 16) Per il principio IAS 16 la quota dei terreni di proprietà su cui insistono i fabbricati non può essere soggetta ad ammortamento, in quanto si tratta di un bene a vita utile illimitata. Si è pertanto proceduto ad estrapolare il valore dei terreni al 1° gennaio 2005 sulla base di una perizia eseguita da terzi indipendenti che ha contestualmente rivisitato le aliquote di ammortamento relative ai fabbricati.

La rettifica si riferisce pertanto allo storno degli ammortamenti effettuati sulla componente terreni e alla rivisitazione della vita utile residua della componente fabbricati.

Gli effetti complessivi derivanti dall'applicazione di tale principio sono i seguenti:

- 1° gennaio 2005: il patrimonio netto risulta incrementato di 274 mila Euro, in seguito alla ripresa degli ammortamenti cumulati, sulla porzione della voce "terreni e fabbricati" afferente al terreno, alla data di transizione per 437 mila Euro ed allo stanziamento di un fondo imposte differite per 163 mila Euro;
- 31 dicembre 2005: il patrimonio netto risulta incrementato di 453 mila Euro, in seguito alla ripresa degli ammortamenti cumulati, per 722 mila Euro ed allo stanziamento di un fondo imposte differite per 269 mila Euro; il risultato ante imposte dell'esercizio risulta invece incrementato di 285 mila Euro; le imposte di competenza del periodo si incrementano per 106 mila Euro.

2. Beni in leasing (IAS 17) A seguito del processo di transizione ai Principi IAS/IFRS si è operata un'analisi dei contratti di locazione in essere al fine di individuare i contratti di locazione finanziaria e riportarne gli effetti nei prospetti contabili di stato patrimoniale e conto economico ogni qualvolta ne venissero riscontrate le condizioni previste dal principio IAS 17. Di seguito si riepilogano le variazioni intervenute sul patrimonio netto e sul conto economico a partire dalla data di transizione agli IAS/IFRS:

- 1° gennaio 2005 - il patrimonio netto risulta incrementato di 93 mila Euro a seguito dell'iscrizione di beni materiali detenuti mediante contratti di leasing per 925 mila Euro, dello storno dei maxi canoni residui iscritti come risconti attivi ed inclusi nelle altre attività correnti per 166 mila Euro, dell'iscrizione di altri debiti finanziari non correnti per 284 mila Euro e correnti per 380 mila Euro, dello storno di canoni iscritti nella voce debiti commerciali per 53 mila Euro, nonché dell'iscrizione del relativo effetto fiscale complessivo negativo per 55 mila Euro;
- 31 dicembre 2005 - il patrimonio netto risulta incrementato di 149 mila Euro a seguito dell'iscrizione di beni materiali detenuti mediante contratti di leasing per 867 mila Euro, dello storno dei maxi canoni residui iscritti come risconti attivi ed inclusi nelle altre attività correnti per 99 mila Euro, dell'iscrizione di altri debiti finanziari non correnti per 247 mila Euro e correnti per 327 mila Euro, dello storno di canoni iscritti nella voce debiti commerciali per 43 mila Euro, nonché dell'iscrizione del relativo effetto fiscale complessivo negativo per 88 mila Euro.

Il risultato dell'esercizio 2005 prima delle imposte si incrementa di 89 mila Euro a seguito dello storno del valore dei canoni contabilizzati nel conto economico (519 mila Euro), dell'iscrizione delle maggiori quote d'ammortamento (402 mila Euro) e dell'iscrizione di interessi passivi (28 mila Euro).

Le suddette rettifiche di conto economico determinano l'iscrizione di maggiori imposte di 33 mila Euro.

3. Attività a vita utile indefinita ed avviamento (IFRS 3). Con l'applicazione dell'IFRS 3 tali attività non sono più soggette al sistematico processo di ammortamento, ma sono sottoposte, almeno con cadenza annuale, ad una verifica finalizzata ad individuare l'esistenza di perdite durevoli di valore (*test di Impairment*, come previsto dal principio IAS 36). I valori residui

degli avviamenti e delle differenze da consolidamento alla data di transizione sono quindi stati attribuiti alle *Cash Generating Units* (CGU) identificate e a cui sono correlabili direttamente. I flussi di cassa prospettici di tali CGU, determinati secondo le regole definite dal principio IAS 36, hanno confermato la recuperabilità dei valori iscritti a bilancio.

L'eliminazione dell'ammortamento a partire dal 1° gennaio 2005 ha comportato un aumento del patrimonio netto e dell'utile netto dell'intero esercizio 2005 di 238 mila Euro.

4. Altre attività immateriali (IAS 38). Il principio IAS 38 prevede criteri più restrittivi, rispetto ai principi contabili italiani, per il riconoscimento ad un elemento di costo della natura di attività immateriale. A tal riguardo le spese d'impianto e ampliamento, i costi di *start-up* di un'attività o di un'azienda e i costi riferiti a marchi e brevetti generati internamente sono inclusi tra i costi da imputare integralmente al conto economico del periodo in cui sono sostenuti. Lo storno delle attività immateriali non aventi i requisiti per la capitalizzazione secondo il principio IAS 38, ha prodotto i seguenti effetti:

- 1° gennaio 2005 - il patrimonio netto si decrementa di 28 mila Euro a seguito dello storno di attività immateriali per 44 mila Euro (impianto e ampliamento 13 mila Euro - marchi e brevetti 31 mila Euro) e del riconoscimento del relativo effetto fiscale positivo per 16 mila Euro, mediante iscrizione di imposte differite attive;
- 31 dicembre 2005 - il patrimonio netto si decrementa di 59 mila Euro a seguito dello storno di attività immateriali per 94 mila Euro (impianto e ampliamento 13 mila Euro - marchi e brevetti 81 mila Euro) e del riconoscimento del relativo effetto fiscale positivo per 35 mila Euro, mediante iscrizione di imposte differite attive.

Il risultato ante imposte dell'esercizio 2005 si decrementa di 50 mila Euro in conseguenza all'eliminazione dell'ammortamento a partire dal 1° gennaio 2005 e dell'addebito diretto a conto economico di costi, non più capitalizzabili, sostenuti nell'esercizio. L'effetto fiscale relativo correlato è positivo per 19 mila Euro.

5. Altre attività immateriali - costi di attività di sviluppo (IAS 38). Il principio IAS 38 prevede l'iscrizione obbligatoria dei costi relativi ad attività di sviluppo a condizione che vengano dimostrate:

- la fattibilità tecnica di completare l'attività immateriale in modo da essere disponibile per l'uso o per la vendita;
- l'intenzione di completare l'attività per usarla o venderla;
- la capacità di utilizzare i risultati dell'attività;
- in quale modo l'attività genererà probabili benefici economici futuri (esistenza di un mercato per il prodotto sviluppato o per l'attività stessa);
- la disponibilità di risorse tecniche, finanziarie e di altro tipo, adeguate per completare lo sviluppo e per l'utilizzo o la vendita dell'attività immateriale; e
- la possibilità di valutare attendibilmente il costo attribuibile all'attività durante il suo sviluppo.

Sulla base di queste condizioni, sono state individuate le attività riferibili a due macro progetti di sviluppo di prodotti che hanno portato alla rilevazione dei seguenti effetti:

- 1° gennaio 2005 - il patrimonio netto risulta incrementato di 101 mila Euro a seguito dell'iscrizione di attività immateriali di sviluppo per 161 mila Euro e dell'iscrizione di un effetto fiscale negativo per 60 mila Euro, determinatosi in seguito alla rilevazione di una passività per imposte differite.
- 31 dicembre 2005 - il patrimonio netto risulta incrementato di 233 mila Euro a seguito dell'iscrizione di attività immateriali di sviluppo per 372 mila Euro e del riconoscimento del relativo effetto fiscale negativo per 139 mila Euro, mediante la rilevazione di una passività per imposte differite.

La capitalizzazione dei costi per l'attività di sviluppo relativi al personale dipendente e assimilato (242 mila Euro) e a materiali impiegati (64 mila Euro), al netto della rilevazione del-

l'ammortamento (95 mila Euro) sul valore dell'attività iscritta al 1° gennaio 2005, ha comportato un incremento dell'utile ante imposte dell'esercizio di 211 mila Euro. Sono state rilevate maggiori imposte per 79 mila Euro.

6. Immobilizzazioni finanziarie (IAS 39). Al 1° gennaio 2005 le azioni proprie detenute dalla controllata Bouty S.p.A. (119 mila Euro) sono state iscritte a riduzione del patrimonio netto, come previsto dal principio IAS 32 "Strumenti finanziari- esposizione nel bilancio e informazioni integrative". Gli utili o le perdite derivanti da eventuali future vendite di tali azioni saranno rilevanti come movimenti di patrimonio netto, senza alcun impatto a conto economico.

7. Imposte differite attive e passive (IAS 12). Nel patrimonio netto sono rilevate le imposte differite attive e passive associabili alle rettifiche dovute alle differenze tra i Principi IAS/IFRS e i principi contabili italiani.

8. Rimanenze (IAS 2). Contrariamente a quanto statuito dai principi nazionali, il principio IAS 2 non permette di valorizzare le giacenze di magazzino con il metodo LIFO (*last in, first out*). Tra i metodi di valorizzazione accolti dal nuovo principio, il Gruppo ha optato per quello del FIFO (*first in - first out*). Tale nuova impostazione contabile ha determinato i seguenti impatti:

- 1° gennaio 2005 - il patrimonio netto risulta incrementato di 181 mila Euro in seguito all'iscrizione di un maggior valore delle rimanenze per 289 mila Euro e al riconoscimento del relativo effetto fiscale negativo per 108 mila Euro, mediante la rilevazione di una passività per imposte differite;
- 31 dicembre 2005 - il patrimonio netto risulta incrementato di 119 mila Euro in seguito all'iscrizione di un maggior valore delle rimanenze per 190 mila Euro e al riconoscimento del relativo effetto fiscale negativo per 71 mila Euro, mediante la rilevazione di una passività per imposte differite.

Il risultato ante imposte dell'esercizio si riduce di 62 mila Euro per effetto della riduzione del costo del venduto di 99 mila Euro al netto dell'effetto fiscale di competenza dell'esercizio è positivo per 37 mila Euro.

9. Trattamento di fine rapporto (IAS 19). Il principio IAS 19 disciplina i benefici ai dipendenti, ovvero tutte le forme di remunerazione erogate ai dipendenti a fronte di un'attività lavorativa. Nell'ambito dei benefici dovuti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, il principio IAS 19 individua i programmi a benefici definiti, nei quali l'obbligazione del datore di lavoro non termina con il versamento dei contributi maturati sulle retribuzioni liquidate, ma si protrae fino al termine del rapporto di lavoro.

Per tali tipologie di piano, il principio richiede che l'ammontare maturato debba essere proiettato nel futuro al fine di determinare l'ammontare da pagare al momento della cessazione del rapporto di lavoro, con una valutazione attuariale che tenga conto del tasso di rotazione del personale, della prevedibile evoluzione della dinamica retributiva, etc. L'adozione del nuovo principio ha determinato i seguenti impatti:

- 1° gennaio 2005 - incremento del TFR di 50 mila Euro con un effetto netto negativo sul patrimonio netto di 34 mila Euro, dopo la rilevazione di imposte differite attive per 16 mila Euro;
- 31 dicembre 2005 - incremento del TFR di 100 mila Euro con un effetto netto negativo sul patrimonio netto di 67 mila Euro, dopo la rilevazione di imposte differite attive per 33 mila Euro.

Stati patrimoniali consolidati IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005

Ad integrazione della riconciliazione del patrimonio netto e del risultato economico alla data di transizione (1° gennaio 2005) e del 31 dicembre 2005, riportate nel precedente paragrafo, di seguito vengono presentati i prospetti di stato patrimoniale relativi alle stesse date di riferimento.

Nel Prospetto è fornita la seguente informativa:

- a) valori secondo i principi contabili nazionali, riclassificati per adeguarli agli schemi di bilancio IAS/IFRS;
- b) rettifiche per adeguamento ai Principi IAS/IFRS;
- c) valori secondo i principi IAS/IFRS.

Si è inoltre provveduto alla redazione di apposite note esplicative, nella quali viene presentata l'informativa degli effetti rilevati sui diversi periodi per ognuna delle voci che ha subito rettifiche in seguito all'applicazione dei Principi IAS/IFRS.

La situazione patrimoniale IAS/IFRS al 1° gennaio 2005

| (in migliaia di Euro) | Note | Principi Nazionali (*) | Riclassifiche IAS/IFRS | Rettifiche IAS/IFRS | Principi IAS/IFRS |
|---|------|------------------------|------------------------|---------------------|-------------------|
| ATTIVITÀ | | | | | |
| Immobili, impianti e macchinari | 1 | 7.858 | 439 | 1.362 | 9.659 |
| Avviamento | 2 | 3.379 | – | – | 3.379 |
| Altre attività immateriali | 3 | 1.422 | (439) | 117 | 1.100 |
| Immobilizzazioni finanziarie | 4 | 119 | – | (119) | – |
| Attività per imposte differite | 5 | 105 | – | 32 | 137 |
| ATTIVITÀ NON CORRENTI | | 12.883 | – | 1.392 | 14.275 |
| Rimanenze | 6 | 10.297 | 599 | 289 | 11.185 |
| Crediti commerciali | | 24.470 | – | – | 24.470 |
| Attività per imposte correnti | | 528 | – | – | 528 |
| Altre attività correnti | 7 | 370 | 478 | (166) | 682 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | | 1.576 | – | – | 1.576 |
| Ratei e risconti attivi | | 1.077 | (1.077) | – | – |
| ATTIVITÀ CORRENTI | | 38.318 | – | 123 | 38.441 |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 51.201 | – | 1.515 | 52.716 |
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | | | | | |
| – Capitale sociale | | 4.173 | – | – | 4.173 |
| – Riserve | | 8.601 | – | 468 | 9.069 |
| – Utili (perdite) a nuovo | | – | – | – | – |
| – Utile (perdita) del periodo | | 145 | – | – | 145 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | | 12.919 | – | 468 | 13.387 |
| Fondo per benefici a dipendenti | 8 | 2.229 | – | 50 | 2.279 |
| Fondi rischi | | 401 | – | – | 401 |
| Passività per imposte differite | 9 | 337 | – | 386 | 723 |
| Finanziamenti bancari - scadenti oltre un anno | | 4.800 | – | – | 4.800 |
| Altre passività finanziarie - scadenti oltre un anno | 10 | 802 | – | 284 | 1.086 |
| PASSIVITÀ NON CORRENTI | | 8.569 | – | 720 | 9.289 |
| Debiti commerciali | 11 | 21.569 | – | (53) | 21.516 |
| Passività per imposte correnti | | 1.954 | – | – | 1.954 |
| Altre passività correnti | | 2.343 | – | – | 2.343 |
| Scoperti e finanziamenti bancari - scadenti entro un anno | | 3.542 | – | – | 3.542 |
| Altre passività finanziarie - scadenti entro un anno | 12 | 305 | – | 380 | 685 |
| PASSIVITÀ CORRENTI | | 29.713 | – | 327 | 30.040 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | | 51.201 | – | 1.515 | 52.716 |

(*) Valori desunti dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2004 e riclassificato in conformità allo schema di bilancio previsto dai Principi Contabili Internazionali.

La situazione patrimoniale IAS/IFRS al 31 dicembre 2005

| (in migliaia di Euro) | Note | Principi Nazionali | Riclassifiche IAS/IFRS | Rettifiche IAS/IFRS | Principi IAS/IFRS |
|---|------|--------------------|------------------------|---------------------|-------------------|
| ATTIVITÀ | | | | | |
| Immobili, impianti e macchinari | 1 | 9.389 | 898 | 1.589 | 11.876 |
| Avviamento | 2 | 3.189 | – | 238 | 3.427 |
| Altre attività immateriali | 3 | 2.027 | (898) | 278 | 1.407 |
| Immobilizzazioni finanziarie | 4 | 119 | – | (119) | – |
| Attività per imposte differite | 5 | 126 | – | 68 | 194 |
| ATTIVITÀ NON CORRENTI | | 14.850 | – | 2.054 | 16.904 |
| Rimanenze | 6 | 10.129 | 523 | 190 | 10.842 |
| Crediti commerciali | | 26.997 | – | – | 26.997 |
| Attività per imposte correnti | | 398 | – | – | 398 |
| Altre attività correnti | 7 | 338 | 422 | (99) | 661 |
| Disponibilità liquide e equivalenti | | 1.396 | – | – | 1.396 |
| Ratei e risconti attivi | | 945 | (945) | – | – |
| ATTIVITÀ CORRENTI | | 40.203 | – | 91 | 40.294 |
| TOTALE ATTIVITÀ | | 55.053 | – | 2.145 | 57.198 |
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | | | | | |
| – Capitale sociale | | 4.173 | – | – | 4.173 |
| – Riserve | | 8.735 | – | 434 | 9.169 |
| – Utili (perdite) a nuovo | | – | – | – | – |
| – Utile (perdita) del periodo | | 427 | – | 513 | 940 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | | 13.335 | – | 947 | 14.282 |
| Fondo per benefici a dipendenti | 8 | 2.380 | – | 100 | 2.480 |
| Fondi rischi | | 565 | – | – | 565 |
| Passività per imposte differite | 9 | 452 | – | 567 | 1.019 |
| Finanziamenti bancari - scadenti oltre un anno | | 4.756 | – | – | 4.756 |
| Altre passività finanziarie - scadenti oltre un anno | 10 | 1.259 | – | 247 | 1.506 |
| PASSIVITÀ NON CORRENTI | | 9.412 | – | 914 | 10.326 |
| Debiti commerciali | 11 | 21.658 | – | (43) | 21.615 |
| Passività per imposte correnti | | 2.130 | – | – | 2.130 |
| Altre passività correnti | | 2.004 | 30 | – | 2.034 |
| Scoperti e finanziamenti bancari - scadenti entro un anno | | 6.300 | – | – | 6.300 |
| Altre passività finanziarie - scadenti entro un anno | 12 | 184 | – | 327 | 511 |
| Ratei e risconti passivi | | 30 | (30) | – | – |
| PASSIVITÀ CORRENTI | | 32.306 | – | 284 | 32.590 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ | | 55.053 | – | 2.145 | 57.198 |

Note esplicative**Note alle riclassifiche IAS/IFRS**

Gli oneri pluriennali su beni di terzi, classificati tra le attività sono stati riclassificati tra le attività materiali.

I ratei e i risconti attivi e passivi sono stati riclassificati per natura nelle appropriate componenti di reddito. In particolare, la merce promozionale è stata riclassificata nella voce rimanenze.

Note alle rettifiche IAS/IFRS

1. Immobili, impianti e macchinari. Le rettifiche complessivamente apportate, sono relative all'iscrizione in bilancio del valore residuo dei beni detenuti dal gruppo (macchinari e attrezzature) in virtù di contratti di locazione finanziaria e dallo storno dei fondi ammortamento cumulati relativi ai terreni di pertinenza dei fabbricati:

| (in migliaia di Euro) | 01.01.2005 | 31.12.2005 |
|--|--------------|--------------|
| Macchinari e attrezzature in leasing | 925 | 867 |
| Storno ammortamento terreni e fabbricati | 437 | 722 |
| Totale | 1.362 | 1.589 |

2. Avviamento. Le rettifiche che hanno interessato tale voce sono riferite allo storno degli ammortamenti degli avviamenti e delle differenze da consolidamento registrati nell'esercizio, emerse da operazioni di *business combination*. Gli effetti sono così distribuiti:

| (in migliaia di Euro) | 01.01.2005 | 31.12.2005 |
|------------------------------|------------|------------|
| Avviamento | (*) | 79 |
| Differenza di consolidamento | (*) | 159 |
| Totale | | 238 |

(*) Non si registrano effetti al 1° gennaio 2005.

3. Altre attività immateriali. Le rettifiche hanno riguardato:

- a. le tipologie di costi pluriennali non capitalizzabili secondo quanto previsto dal principio IAS 38, ovvero le spese di impianto e ampliamento e i costi riferiti a marchi e brevetti generati internamente;
- b. la capitalizzazione di costi di sviluppo che rispettavano i requisiti definiti dal principio IAS 38.

| (in migliaia di Euro) | 01.01.2005 | 31.12.2005 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Costi di impianto e ampliamento | (13) | (13) |
| Marchi e brevetti | (31) | (81) |
| Costi di sviluppo | 161 | 372 |
| Totale | 117 | 278 |

4. Immobilizzazioni finanziarie. Azioni proprie: le azioni proprie detenute dalla controllata Bouty S.p.A. (pari a 119 mila Euro) sono state iscritte in riduzione del patrimonio netto, come previsto dal principio IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative.

5. Imposte differite attive. Le rettifiche apportate riflettono il riconoscimento degli effetti fiscali calcolati sul complesso delle variazioni derivanti dall'applicazione dei Principi IAS/IFRS.

6. Rimanenze. La variazione del valore delle rimanenze è legata alla sostituzione, per la valorizzazione delle stesse, del metodo LIFO (*last in - first out*) con quello del FIFO (*first in - first out*).

7. Altre attività correnti. Le rettifiche si riferiscono allo storno di canoni locazione finanziaria, riscontati per competenza, per riflettere la variazione del criterio di rappresentazione delle operazioni di leasing finanziario.

8. Fondo TFR. La rettifica apportata al TFR è frutto dell'inclusione dello stesso tra i programmi a benefici definiti, così come indicato nel principio IAS 19, per i quali è stata effettuata una valutazione attuariale su base statistica, finalizzata alla determinazione dell'ammontare da pagare al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

9. Imposte differite passive. Le rettifiche apportate riflettono il riconoscimento degli effetti fiscali calcolati sul complesso delle variazioni derivanti dall'applicazione dei Principi IAS/IFRS.

10. Altri debiti finanziari non correnti. Le rettifiche si riferiscono alla parte di debiti finanziari a medio/lungo periodo nei confronti di società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria.

11. Debiti commerciali. Le rettifiche si riferiscono allo storno dei canoni di locazione finanziaria.

12. Altri debiti finanziari correnti. Le rettifiche si riferiscono alla parte corrente di debiti finanziari nei confronti di società concedenti beni (macchinari di produzione e attrezzatura da laboratorio) acquisiti in locazione finanziaria.

Conto economico consolidato IAS/IFRS dell'esercizio 2005

A completamento dell'informativa relativa alla riconciliazione dei dati di bilancio secondo i principi contabili nazionali e quelli risultanti dall'applicazione degli IAS/IFRS, si presenta di seguito il prospetto di conto economico relativo all'esercizio 2005, nel quale è fornita la seguente informativa:

- a) valori secondo i principi contabili nazionali, riclassificati per adeguarli agli schemi IAS/IFRS;
- b) rettifiche per adeguamento ai Principi IAS/IFRS;
- c) valori secondo i Principi IAS/IFRS.

Nelle apposite note esplicative viene presentata, per ognuna delle voci che ha subito rettifiche in seguito all'applicazione dei Principi IAS/IFRS, l'informativa degli effetti rilevati nel periodo.

Conto economico IAS/IFRS chiuso al 31 dicembre 2005

| (in migliaia di Euro) | Note | Principi Nazionali | Riclassifiche IAS/IFRS | Rettifiche IAS/IFRS | Principi IAS/IFRS |
|---|------|--------------------|------------------------|---------------------|-------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | | 70.310 | – | – | 70.310 |
| Altri proventi | | 429 | – | – | 429 |
| Variazioni delle rimanenze | 1 | (169) | (75) | (99) | (343) |
| Acquisti di materie prime, sussidiarie di consumo | 2 | (41.458) | (437) | 64 | (41.831) |
| Prestazioni di servizi | 3 | (15.246) | 166 | (65) | (15.145) |
| Godimento beni di terzi | 4 | (1.070) | – | 519 | (551) |
| Costo del personale | 5 | (7.593) | – | 242 | (7.351) |
| Ammortamenti | 6 | (2.093) | – | 41 | (2.052) |
| Accantonamenti | | (135) | (208) | – | (343) |
| Altre spese operative | | (1.242) | 473 | – | (769) |
| Risultato operativo | | 1.733 | (81) | 702 | 2.354 |
| <i>Proventi e oneri finanziari</i> | | | | | |
| Proventi finanziari | | 250 | – | – | 250 |
| Oneri finanziari | 7 | (578) | 39 | (28) | (567) |
| Totale proventi e oneri finanziari | | (328) | 39 | (28) | (317) |
| Proventi straordinari | | 97 | (97) | – | – |
| Oneri straordinari | | (42) | 42 | – | – |
| Totale proventi e oneri straordinari | | 55 | (55) | – | – |
| Risultato prima delle imposte | | 1.460 | (97) | 674 | 2.037 |
| Imposte sul reddito | 8 | (1.033) | 97 | (161) | (1.097) |
| Risultato netto | | 427 | – | 513 | 940 |

Note esplicative**Note alle riclassifiche IAS/IFRS**

Le principali riclassifiche sono state operate al fine di ripartire sulle singole linee del conto economico le componenti positive e negative rilevate come oneri e proventi straordinari secondo i precedenti principi contabili. Inoltre alcune voci di costo sono state riesposte per meglio rappresentarne la natura.

Note alle rettifiche IAS/IFRS

Di seguito si riportano, per ogni singola voce del conto economico, le note esplicative relative alle rettifiche IAS/IFRS.

1. Variazione delle rimanenze. La variazione del valore delle rimanenze è legata alla sostituzione, per la valorizzazione delle stesse, del metodo LIFO (*last in - first out*) con quello del FIFO (*first in - first out*).

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2005 |
|--|----------------|
| Totale rimanenze 1° gennaio 2005 LIFO | 10.896 |
| Totale rimanenze 31 dicembre 2005 LIFO | 10.652 |
| <i>Variazione netta LIFO</i> | (244) |
| Totale rimanenze 1° gennaio 2005 FIFO | 11.185 |
| Totale rimanenze 31 dicembre 2005 FIFO | 10.842 |
| <i>Variazione netta FIFO</i> | (343) |
| Totale | (99) |

2. Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci. Le variazioni sono imputabili alla capitalizzazione dei materiali impiegati dal personale dipendente e assimilato per l'attività derivante da processi di sviluppo prodotti nell'area DDS.

3. Costi per servizi. Le variazioni sono riferibili all'imputazione direttamente a conto economico di costi non più capitalizzabili secondo il principio IAS 38.

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2005 |
|---------------------------------|-------------------|
| Costi di impianto e ampliamento | (5) |
| Marchi e brevetti | (60) |
| Totale | (65) |

4. Costi per l'utilizzo beni di terzi. (minori costi per 519 mila di Euro). Le rettifiche riflettono la rappresentazione delle operazioni di locazione finanziaria (azzeramento dei canoni precedentemente imputati a conto economico).

5. Costi per il personale. La variazione è imputabile alla rilevazione delle attività immateriali derivanti dal processo di sviluppo di prodotti, svolti da personale dipendente e assimilato.

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2005 |
|---|-------------------|
| Rilevazione attività di sviluppo prodotti | 242 |
| Totale | 242 |

6. Ammortamenti. Le modifiche sono dovute a:

- a. interruzione del processo di ammortamento delle attività a vita utile indefinita;
- b. storno dall'attivo di bilancio di alcune tipologie di costi pluriennali non capitalizzabili secondo il principio IAS 38;
- c. iscrizione in bilancio delle attività di sviluppo di prodotti svolte da personale dipendente e assimilato;
- d. iscrizione in bilancio del valore dei macchinari e delle attrezzature detenute dal Gruppo in virtù di contratti di locazione finanziaria; e
- e. interruzione del processo di ammortamento della porzione di terreno di pertinenza dei fabbricati di proprietà.

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2005 |
|---|-------------------|
| Attività immateriali | |
| Attività a vita utile indefinita (avviamento) | 79 |
| Attività a vita utile indefinita (differenze di consolidamento) | 159 |
| Altre | 15 |
| Rilevazione attività di sviluppo prodotti | (95) |
| Totale attività immateriali | 158 |
| Attività materiali | |
| Macchinari e attrezzature | (402) |
| Terreni e fabbricati | 285 |
| Totale attività materiali | (117) |
| Totale | 41 |

7. Oneri finanziari (maggiori costi per 28 mila Euro). La rettifica è dovuta alla rilevazione della componente di oneri finanziari sui debiti di *leasing*.

8. Imposte sul reddito (maggiori costi per 161 mila Euro). Le rettifiche riflettono l'iscrizione del saldo netto, tra differite attive e passive, determinatosi in seguito al riconoscimento degli effetti fiscali calcolati sul complesso delle variazioni derivanti dall'applicazione dei Principi IAS/IFRS.

In questa voce è stato inoltre riclassificato l'importo di 97 mila Euro, riferito all'eccedenza di accantonamento IRES accantonata nell'esercizio 2004, iscritta alla voce "Proventi straordinari" del bilancio redatto secondo i principi contabili italiani.

20.4 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2006, 2005 E 2004

Per maggiori informazioni in merito ai sopradescritti rapporti, si rinvia al Capitolo XIX della presente Sezione Prima.

20.5 POLITICA DEI DIVIDENDI

Ai sensi dell'articolo 26 dello statuto sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'assemblea dei soci vengono ripartiti come segue:

il 5% al fondo di riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;

il residuo a disposizione dell'assemblea ordinaria per la destinazione che la medesima riterrà opportuno adottare.

Negli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie inserite nel presente Prospetto la Società non ha distribuito dividendi. Non esistono attualmente politiche in merito alla distribuzione di dividendi che pertanto sarà demandata alle decisioni degli azionisti.

20.6 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI ED ARBITRALI

Bouty S.p.A./Farmed S.r.l. e Felas S.p.A.

Alla Data del presente prospetto informativo, il procedimento giudiziario cautelare volto ad inibire la produzione e la commercializzazione del prodotto "Care for You", promosso dalle società Farmed S.r.l. e Felas S.p.A., produttrici dello spray nasale "Rino Care" e dello spray auricolare "Oto Care", è stato risolto in via amichevole e definitiva senza la necessità di instaurare un giudizio di merito.

Bouty S.p.A. si è impegnata a modificare le confezioni dei propri prodotti della linea "Care for You" e a corrispondere a Felas S.p.A. in via transattiva e *pro bono pacis*, la somma di 15 mila Euro quale rimborso delle spese legali relative al procedimento cautelare, nonché a titolo di risarcimento per i danni subiti da Felas S.p.A. e Farmed S.p.A..

Felas S.p.A. e Farmed S.p.A., a fronte degli impegni presi da Bouty S.p.A., hanno rinunciato ad ogni azione, diritto, pretesa (proposta e/o proponibile) e credito, nessuno escluso, ed hanno abbandonato ogni domanda in relazione ai fatti avvenuti o comunque ad essi connessi.

20.7 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DEL GRUPPO SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2006

Non si segnalano cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 31 dicembre 2006.

CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE SOCIALE

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Al 31 dicembre 2006 il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato era pari ad Euro 4.173.332, suddiviso in n. 4.173.332 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

L'assemblea straordinaria dei soci tenutasi in data 13 aprile 2007, ha deliberato di frazionare le azioni del valore nominale di Euro 1,00 in nuove azioni del valore nominale di Euro 0,25 cadauna, con quadruplicazione del relativo numero, da complessive 4.173.332 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 cadauna a complessive 16.693.328 azioni ordinarie da nominali Euro 0,25 cadauna.

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 4.173.332, suddiviso in n. 16.693.328 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Prospetto, così come al 31 dicembre 2006, l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari od azioni diverse dalle azioni ordinarie.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, Bouty S.p.A., società interamente controllata dall'Emittente, detiene n. 250.000 azioni dell'Emittente. Ai sensi dell'articolo 2359-bis, comma quinto, del codice civile il diritto di voto spettante a tali azioni non può essere esercitato. Le azioni di cui sopra sono state acquistate da Bouty S.p.A. in data 7 luglio 2004 dal signor Giuseppe Passoni che a tale data era consulente di Bouty S.p.A. Le azioni, che complessivamente rappresentano una quota pari a circa l'1,5% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate ad un prezzo complessivo pari ad Euro 118.904 equivalente a circa Euro 0,48 per azione, anche in ragione dei preesistenti accordi di coinvestimento stipulati, con gli attuali soci e con il signor Passoni, al momento dell'acquisizione della Armkel Company S.r.l. che disciplinavano, *inter alia*, le modalità di determinazione del prezzo delle azioni in caso di uscita di uno dei coinvestitori (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Prospetto, non esistono obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

In data 13 aprile 2007, l'assemblea straordinaria dei soci con atto a rogito del dottor Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 18.503, racc. n. 7.349, ha, tra l'altro, deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, anche in più *tranche*, in via scindibile, fino ad un massimo di nominali Euro 3.750.000, e quindi da Euro 4.173.332 ad Euro 7.923.332, mediante emissione di massime n. 15.000.000 azioni ordinarie con valore nominale pari ad Euro 0,25, con sovrapprezzo, ad un prezzo di emissione minimo per azione di Euro 1,00 di cui non meno di Euro 0,75 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, da offrirsi in sottoscrizione a terzi nell'ambito dell'Offerta al ser-

vizio del Collocamento Istituzionale finalizzati all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società nel Mercato Expandi e da eseguirsi entro il 31 dicembre 2007.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Salvo quanto di seguito segnalato, alla Data del Prospetto non sono stati attribuiti diritti di opzione su azioni/quote o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo.

Il 18 giugno 2003 Centrobanca ha stipulato una convenzione con alcune persone fisiche, all'interno di un piano di incentivazione a favore di amministratori e dipendenti della stessa Centrobanca e di alcune sue società controllate coinvolti nell'attività di *private equity*. Ai sensi della convenzione Centrobanca ha ceduto alle suddette persone warrants che danno diritto di acquistare azioni delle società partecipate da Centrobanca ("**Convenzione**"). A tale riguardo si segnala che, nell'ambito della Convenzione, in data 24 giugno 2003, i signori Giuseppe Gilardi, dirigente di Centrobanca, che a tale data ricopriva anche la carica di amministratore dell'Emittente, e Stanislao Ferrante quadro direttivo di Centrobanca ("**Manager**"), hanno acquistato da Centrobanca un *warrant* ("**Warrant**") che conferisce loro il diritto di acquistare dalla stessa Centrobanca azioni dell'Emittente complessivamente rappresentative di circa lo 0,19% ad un prezzo per azione pari ad euro 0,79. In particolare, in virtù del *Warrant*, il signor Giuseppe Gilardi ha diritto ad acquistare n. 18.567 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,11% del capitale sociale dell'Emittente stessa ed il signor Stanislao Ferrante ha diritto ad acquistare n. 12.996 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,08% del capitale sociale dell'Emittente stessa.

I signori Giuseppe Gilardi e Stanislao Ferrante hanno corrisposto a Centrobanca, rispettivamente, Euro 696 ed Euro 487 per l'acquisto del *Warrant* di cui sopra.

Il *Warrant* potrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro i primi giorni successivi la data di inizio negoziazioni delle azioni dell'Emittente su un mercato regolamentato, fermo restando l'obbligo per i *Manager* di conformarsi agli impegni di *lock-up* eventualmente assunti da Centrobanca.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

Fatta eccezione per quanto già segnalato nella Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.1.2, relativamente alle operazioni straordinarie connesse all'acquisizione del capitale sociale della Armkel Company S.r.l., nonché per quanto indicato nel precedente Paragrafo 21.1.5, il capitale sociale non ha subito ulteriori variazioni dalla data di costituzione dell'Emittente.

Si segnala, tuttavia, che in data 21 ottobre 2003 è stato deliberato l'aumento del capitale sociale fino ad un massimo di Euro 888.601, quindi da Euro 4.173.332 ad Euro 5.061.933, con emissione di massime numero 888.601 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. L'assemblea straordinaria dei soci tenutasi in data 13 aprile 2007, considerato il fatto che l'anzidetto aumento di capitale, sebbene deliberato, non aveva trovato esecuzione, ha, *inter alia*, deliberato la revoca dell'anzidetta delibera.

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società è definito nell'articolo 3 dello statuto ⁽³⁰⁾, che dispone come segue:

La Società ha per oggetto (i) l'acquisto, la cessione e la gestione di quote di partecipazioni, azioni, o strumenti finanziari e partecipazioni in genere di società od enti di qualsivoglia na-

(30) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

tura sia in Italia che all'estero, aventi ad oggetto l'industria od il commercio, in proprio e per rappresentanza, di prodotti farmaceutici, presidi medico-chirurgici, dietetici ed alimentari, cosmetici, igienici, diagnostici, biologici, parafarmaceutici, terapeutici, chirurgici, per uso veterinario e zootecnico, fitofarmaci, chimici e sanitari in genere, strumenti, apparecchiature, materiali ed accessori per laboratori di analisi, prodotti affini agli anzidetti prodotti, tecnologie e *know-how* inerenti gli stessi prodotti; (ii) l'acquisto, la cessione e la gestione di quote di partecipazioni, azioni, o strumenti finanziari e partecipazioni in genere di società od enti di qualsivoglia natura sia in Italia che all'estero, aventi oggetto analogo o affine a quello della Società o comunque ritenuti necessari o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; (iii) il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ed il coordinamento tecnico, amministrativo, commerciale e finanziario a favore delle società od enti nei quali partecipa, nonché la prestazione di servizi nei confronti degli stessi, ivi inclusi i servizi di analisi finanziaria ed assicurativa e per la definizione dei programmi e delle strategie di pianificazione ed organizzazione aziendale; e (iv) l'emissione di fidejussioni, avalli ed altre garanzie in genere, reali e non, a favore e nell'interesse delle società od enti partecipati.

La Società può compiere qualunque operazione finanziaria, mobiliare, immobiliare, commerciale ed industriale necessaria od utile al raggiungimento dell'oggetto sociale (restando peraltro espressamente esclusa l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico), nonché svolgere attività accessorie qualora le stesse consentano di sviluppare l'attività esercitata; indicativamente sono attività accessorie quelle di (i) informazione commerciale; (ii) custodia di valori mobiliari a eccezione di quelli oggetto di gestione patrimoniale ex articolo 1, comma primo, lettera c) della Legge 1/1991, e successive modificazioni, integrazioni o leggi correlate.

In ogni caso, alla Società è espressamente inibito l'esercizio nei confronti del pubblico di attività finanziarie.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie ⁽³¹⁾ riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di cinque ad un massimo di quindici membri, anche non aventi la qualità di socio. L'assemblea dei soci in data 13 aprile 2007 ha determinato in sette il numero dei componenti del consiglio di amministrazione.

Gli Amministratori restano in carica per tre esercizi sociali, a meno che un periodo più breve non sia fissato dall'assemblea al momento della loro nomina. Gli amministratori possono essere rinominati. L'assunzione della carica di Amministratore è subordinata al possesso dei requisiti stabiliti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti al momento dell'elezione.

All'elezione dei componenti il consiglio di amministrazione procede l'assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dai soci e dal consiglio di amministrazione uscente, secondo le modalità di seguito indicate.

Oltre al consiglio di amministrazione uscente, tanti soci che, da soli od insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari, al momento di presentazione della lista, della quota di partecipazione del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria, individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con regolamento, o, in mancanza, pari al 2,5%, avranno diritto di presentare una lista di candidati, depositandola presso la sede so-

(31) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

ziale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, salva ogni eventuale ulteriore forma di pubblicità stabilita dalla disciplina *pro tempore* vigente. Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, i soci devono contestualmente presentare, presso la sede sociale, le azioni o apposita certificazione rilasciata ai sensi della vigente normativa da intermediario finanziario abilitato. Il deposito, effettuato conformemente a quanto sopra, è valido anche per la seconda e la terza convocazione, ove previste.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale, il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista. Ogni socio avente diritto al voto potrà votare una sola lista. Ogni candidato potrà candidarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Ciascuna lista dovrà elencare distintamente i candidati, ordinati progressivamente, e dovrà includere, a pena di decadenza, un numero di candidati - in conformità con quanto previsto dalla normativa vigente - in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, indicandoli distintamente ed inserendo uno di essi al primo posto della lista. Ciascun candidato dovrà manifestare la propria disponibilità ad accettare l'eventuale nomina.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono altresì depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti prescritti dalle disposizioni di legge, di regolamenti e dallo statuto per le rispettive cariche. Insieme a tali dichiarazione dovrà essere depositata per ciascun candidato una esauriente descrizione delle caratteristiche personali e professionali con indicazione, se del caso, a qualificarsi come indipendente ai sensi di legge.

Sempre ai sensi dell'articolo 14 dello statuto della Società alla elezione degli amministratori si procederà come segue: (i) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tutti membri del consiglio di amministrazione, quanti siano di volta in volta deliberati dall'assemblea, tranne uno. A questo scopo, in caso di parità di voti tra diverse liste, si procederà a nuova votazione da parte dell'assemblea, risultando eletta quale lista di maggioranza quella che ottenga il maggior numero di voti; (ii) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il secondo maggior numero di voti, e che non è collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista di cui al precedente punti (i), è tratto un membro del consiglio di amministrazione nella persona del primo candidato, come indicato in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati in tale lista. A questo scopo, in caso di parità di voti tra diverse liste, si procederà a nuova votazione tra di queste per l'elezione dell'ultimo membro del consiglio di amministrazione da parte dell'assemblea, risultando eletto il primo candidato della lista che ottenga il maggior numero di voti.

In caso di presentazione di una sola lista di candidati tutti gli amministratori saranno eletti nell'ambito di tale lista, purché la medesima ottenga la maggioranza relativa dei voti. In caso di mancata presentazione di liste ovvero nel caso in cui gli amministratori non siano nominati, per qualsiasi ragione, ai sensi del procedimento qui previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge. In particolare, per la nomina di Amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e di statuto, senza osservare il procedimento sopra previsto.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato: (i) il consiglio di amministrazione nomina i sostituti nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui appartenevano gli amministratori cessati e l'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso principio ed avendo cura di garantire, in ogni caso, la presenza nel consiglio di amministrazione del numero necessario di componenti in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti; (ii) qualora non residuino nella

predetta lista candidati non eletti in precedenza, il consiglio di amministrazione provvede alla sostituzione senza l'osservanza di quanto indicato al punto (i) così come provvede l'assemblea sempre con le maggioranze di legge, ed avendo cura di garantire, in ogni caso, la presenza nel consiglio di amministrazione del numero necessario di componenti in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti.

Qualora nel corso dell'esercizio venga a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero consiglio di amministrazione si intenderà dimissionario, anche se potrà compiere gli atti di ordinaria amministrazione sino al giorno in cui verrà nominato il nuovo consiglio. In tal caso l'assemblea per la nomina del nuovo consiglio di amministrazione è convocata d'urgenza dal consiglio di amministrazione. Qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, il consiglio di amministrazione, per la durata del mandato, elegge tra i suoi membri il presidente e può altresì nominare uno o più vice presidenti.

Ai sensi dell'articolo 15 dello statuto sociale, fermi restando i poteri di convocazione riservati ai sindaci per i casi previsti dalla legge, il consiglio di amministrazione è convocato, anche in luogo diverso dalla sede sociale purché in Italia, dal presidente, dal vice presidente o dall'amministratore delegato, ove nominati, o da almeno due consiglieri non delegati. La convocazione deve essere effettuata mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo della riunione così come del relativo ordine del giorno, da inviarsi a ciascun amministratore e sindaco effettivo in carica, a mezzo di lettera raccomandata, ovvero di telegramma, telex, messaggio facsimile o e-mail spediti almeno tre giorni prima della riunione, o in caso di urgenza, almeno un giorno prima al domicilio o indirizzo quale comunicato da ciascun amministratore e sindaco effettivo in carica.

Ai sensi dell'articolo 16 dello statuto sociale, le riunioni del consiglio di amministrazione sono presiedute dal presidente, ovvero, in caso di sua assenza o impedimento, dal vice presidente e/o dall'amministratore delegato, ove nominati, ovvero, in caso di assenza od impedimento di questi ultimi, dalla persona designata dagli amministratori intervenuti. Per gli amministratori che, per conto proprio o di terzi, abbiano un interesse in una determinata operazione della Società oggetto di delibera, si applica l'articolo 2391 del Codice Civile.

Per la validità della deliberazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica e il voto favorevole della maggioranza dei presenti, voto che non potrà essere validamente espresso dagli amministratori che si trovino, rispetto ad una determinata deliberazione, in situazione di conflitto di interessi. In tali casi, benché impossibilitati a votare, gli amministratori in conflitto sono computati ai fini del calcolo del *quorum* costitutivo ma non ai fini di quello deliberativo. In caso di parità di voti, prevale il voto di chi presiede.

È ammessa la partecipazione a distanza alle riunioni del consiglio di amministrazione mediante l'utilizzo di idonei sistemi di collegamento per teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati. Verificandosi tali requisiti, il consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trovano il presidente e il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale sul relativo libro sociale. Le deliberazioni del consiglio di amministrazione sono constatate da processo verbale firmato dal presidente e dal segretario della riunione.

Ai sensi dell'articolo 17, il consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, nonché di ogni altra competenza riservata dalla legge o dallo statuto al consiglio. Esso ha pertanto facoltà di compiere tutti gli atti anche di disposizione che ritiene necessari od opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge espressamente riserva all'assemblea degli azionisti.

Il consiglio di amministrazione può delegare in tutto o in parte proprie funzioni ad uno o più amministratori delegati e/o ad un comitato esecutivo ai sensi dell'articolo 2381 del Codice Civile, fatti salvi i limiti di legge e di statuto. Il consiglio di amministrazione può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega.

Sono attribuite al consiglio, fatti salvi i limiti di legge, le seguenti competenze: (i) la delibera di fusione nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505-*bis* del Codice Civile, anche quale richiamato per la scissione dall'articolo 2506-*ter*, ultimo comma, del Codice Civile, nei casi in cui siano applicabili tali norme; (ii) l'istituzione e soppressione di sedi secondarie e filiali; (iii) l'eventuale riduzione di capitale nel caso di recesso del socio; (iv) l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative; e (v) il trasferimento della sede nel territorio nazionale, salvo che il consiglio di amministrazione non decida di rimettere all'assemblea dei soci le deliberazioni sulle sopraindicate materie.

Il consiglio di amministrazione ha, inoltre, facoltà di nominare comitati di natura consultiva, privi di rilevanza esterna, di eleggere i relativi componenti scegliendoli tra i consiglieri stessi, di stabilirne le finalità nonché di determinare i relativi regolamenti; il tutto nel rispetto in ogni caso delle competenze e dei doveri attribuiti per legge al consiglio di amministrazione medesimo. Il consiglio di amministrazione ha facoltà altresì di nominare uno o più direttori generali, determinandone i relativi poteri.

In occasione delle riunioni e comunque con periodicità almeno trimestrale, il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, ed anche relativamente alle controllate, sull'attività svolta, sul generale andamento, sulla sua prevedibile evoluzione, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, per dimensioni o caratteristiche nonché, occorrendo, sulle operazioni nelle quali gli amministratori abbiano un interesse proprio o di terzi. La comunicazione viene effettuata in occasione delle riunioni consiliari o del comitato esecutivo; quando particolari circostanze lo facciano ritenere opportuno, essa potrà essere effettuata anche per iscritto al presidente del collegio sindacale con obbligo di riferirne nella prima riunione del consiglio.

Ai sensi dell'articolo 18 dello statuto sociale, la rappresentanza della Società, di fronte ai terzi ed in giudizio, spetta al presidente e, ove nominati, al vice presidente e a ciascun amministratore delegato in via disgiuntiva.

Quanto all'emolumento del consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 19 dello statuto sociale, l'assemblea delibera sul compenso annuale al consiglio di amministrazione, compenso che resterà invariato fino a diversa deliberazione dell'assemblea stessa. Il modo di riparto delle competenze del consiglio di amministrazione viene stabilito con deliberazione del consiglio stesso. L'assemblea delibera sul compenso annuale al comitato esecutivo, ove nominato, compenso che resterà invariato fino a diversa deliberazione dell'assemblea. Il modo di riparto di tale compenso viene stabilito con deliberazione del comitato stesso. Agli amministratori delegati, agli amministratori cui sono affidati speciali incarichi ed ai direttori generali, potranno dal consiglio, sentito il parere del collegio sindacale, essere assegnati speciali compensi.

Collegio sindacale

Ai sensi dell'articolo 20 dello statuto sociale, il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti, nominati a norma di legge, che durano in carica per tre esercizi e sono rieleggibili. I sindaci devono essere in possesso dei requisiti prescritti dalla normativa vigente in materia.

Non possono essere eletti sindaci e, se eletti, decadono dalla carica, coloro che si trovano nelle situazioni impeditive e di ineleggibilità o che non siano in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dalla normativa vigente. Ferme restando le situazioni di ineleggibilità previste dalla legge, non possono essere nominati sindaci, e se eletti decadono, dall'incarico, coloro che ricoprono incarichi di amministrazione e controllo in misura superiore ai limiti stabiliti dalla normativa di legge e di regolamento vigenti.

In particolare, per quanto concerne i requisiti di professionalità, in relazione a quanto previsto dall'articolo 1, comma terzo, del Decreto Ministeriale n. 162 del 30 marzo 2000 con riferimento al comma secondo, lettere b) e c) del medesimo articolo 1, si precisa che per "mate-

rie strettamente attinenti alle attività svolte dalla società” si intendono, tra l’altro, diritto commerciale, diritto societario, economia aziendale, scienza delle finanze, statistica nonché discipline aventi oggetto analogo o assimilabile, pur se con denominazione in parte diversa; mentre per “settori di attività strettamente attinenti ai settori di attività in cui opera la società” si intendono, tra l’altro, i settori della produzione, della distribuzione, del commercio all’ingrosso ed al dettaglio di prodotti farmaceutici e parafarmaceutici.

All’elezione dei membri effettivi e supplenti del collegio sindacale procede l’assemblea ordinaria, sulla base di liste presentate dai soci, secondo le seguenti modalità.

Tanti soci che, da soli od insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari, al momento di presentazione della lista, della quota di partecipazione del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria, individuata in conformità con quanto stabilito dalle disposizioni di legge e regolamento o, in mancanza, di statuto vigenti in materia di elezione dei componenti del consiglio di amministrazione della Società, possono presentare una lista di candidati ordinati progressivamente per numero, depositandola presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l’assemblea in prima convocazione, salvo i diversi termini inderogabilmente previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento.

Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, i soci devono contestualmente presentare, presso la sede sociale, le azioni o apposita certificazione rilasciata ai sensi della vigente normativa da intermediario finanziario abilitato.

Ciascuna lista contiene una o più candidature, precisando se esse si riferiscono alla carica di sindaco effettivo o di sindaco supplente.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale, il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell’articolo 93 del Testo Unico non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, e votare di più di una sola lista ed ogni candidato potrà candidarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine di deposito della stessa, presso la sede sociale, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l’inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l’esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di sindaco della Società, ivi incluso il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti. Devono inoltre depositarsi il *curriculum vitae* di ciascun candidato ove siano esaurientemente riportate le caratteristiche personali e professionali dello stesso, l’elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società ed ogni ulteriore informazione richiesta dalle disposizioni di legge e di regolamento.

All’elezione dei sindaci si procede come segue: (i) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all’ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, due componenti effettivi ed uno supplente; (ii) il restante membro effettivo e il restante membro supplente sono tratti dalla lista di minoranza che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti e che non è collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista di cui al punto (i) che precede in base all’ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista (“**Lista di minoranza**”). In caso di parità tra le Liste di minoranza, sono eletti i candidati della lista che sia stata presentata dai soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.

Il presidente del collegio sindacale è nominato dall’assemblea tra i sindaci eletti nella Lista di Minoranza. Nel caso in cui due o più liste abbiano riportato il medesimo numero di voti si procederà ad una nuova votazione. In caso di presentazione di una sola lista di candidati i sindaci effettivi ed i supplenti saranno eletti nell’ambito di tale lista. In caso di mancata presentazione di liste, l’assemblea delibera con le maggioranze di legge.

In caso di cessazione dalla carica di un sindaco, subentrerà il supplente appartenente alla medesima lista del sindaco da sostituire. Il sindaco supplente subentrato resta in carica sino alla successiva assemblea. In caso di cessazione del presidente del collegio, la presidenza sarà assunta dal sindaco tratto dalla Lista di Minoranza. Sono fatte salve ulteriori procedure di sostituzione stabilite dalle disposizioni di legge e regolamenti vigenti.

L'assemblea determina la misura dei compensi da riconoscere ai membri del collegio sindacale in applicazione della normativa vigente.

I sindaci possono, anche individualmente, chiedere agli amministratori notizie e chiarimenti sulle informazioni trasmesse loro e più in generale sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché procedere in qualsiasi momento ad atti di ispezione, di controllo o di richiesta di informazioni, secondo quanto previsto dalla legge. Due membri del collegio sindacale hanno inoltre facoltà, in via tra loro congiunta, di convocare l'assemblea dei soci, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione.

Il collegio sindacale deve riunirsi almeno ogni novanta giorni. Per la validità della deliberazione è necessaria la presenza della maggioranza dei sindaci effettivi in carica e il voto favorevole della maggioranza dei presenti.

È ammessa la partecipazione a distanza alle riunioni del collegio sindacale mediante l'utilizzo di idonei sistemi di collegamento per teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati. Verificandosi tali requisiti, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente della riunione. Le deliberazioni del collegio sindacale sono constatate da processo verbale firmato dal presidente e dal segretario della riunione.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'articolo 6 dello statuto sociale ⁽³²⁾, le azioni ordinarie sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili. Ogni azione dà diritto a un voto. La Società ha facoltà di emettere altre categorie di azioni e strumenti finanziari, ivi incluse azioni di risparmio, obbligazioni anche convertibili o "cum warrant" e "warrants", ove constino le condizioni previste dalla normativa vigente. L'emissione di azioni potrà anche avvenire mediante conversione di altre categorie di azioni.

Alla Data del Prospetto non esistono categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie.

Ai sensi dell'articolo 24 dello statuto sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'assemblea dei soci verranno così ripartiti: (i) il cinque per cento al fondo di riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale; (ii) il residuo a disposizione dell'assemblea ordinaria per la destinazione che la medesima riterrà opportuno adottare.

In caso di liquidazione, le Azioni hanno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'articolo 2437 del Codice Civile hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti (i) la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della

(32) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

società; (ii) la trasformazione della società; (iii) il trasferimento della sede sociale all'estero; (iv) la revoca dello stato di liquidazione; (v) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'articolo 2437, comma secondo, del Codice Civile, ovvero dallo statuto; (vi) la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso; e (vii) le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Di contro, è data facoltà alle società di decidere se escludere, mediante apposita previsione statutaria in tal senso, il diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti (i) la proroga del termine; (ii) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari. Inoltre, hanno diritto di recedere i soci che non concorrono alla deliberazione che comporti l'esclusione delle azioni dalla quotazione.

L'articolo 5 dello statuto sociale dell'Emittente prevede l'esclusione del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle delibere che prorogano il termine di durata della Società, fissato al 31 Dicembre 2050.

Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente, si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie ⁽³³⁾ contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Convocazioni

Ai sensi dell'articolo 9 dello statuto sociale, fermi i poteri di convocazione previsti da specifiche disposizioni di legge, l'assemblea è di norma convocata dagli amministratori anche in luogo diverso dalla sede sociale, purché in Italia. L'assemblea è altresì convocata senza ritardo dagli amministratori quando ne facciano richiesta tanti soci che rappresentino le percentuali previste dalla vigente normativa e nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare. La convocazione su richiesta di soci non è ammessa per argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

Le assemblee, tanto ordinarie che straordinarie, sono convocate mediante avviso da pubblicarsi nei termini e secondo le modalità di legge nel quotidiano "MF-Milano Finanza" o, in caso di cessazione dalla pubblicazione o di impedimento oggettivo, nel quotidiano "Il Sole 24 Ore", o, infine, in caso di cessazione dalla pubblicazione o di impedimento oggettivo di quest'ultimo, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Nell'avviso dovranno essere indicati gli argomenti posti all'ordine del giorno, nonché il luogo, il giorno e l'ora della convocazione. Nello stesso avviso viene altresì fissata, per altri giorni, la seconda e, eventualmente, la terza adunanza, in caso di mancato raggiungimento dei *quorum* costitutivi previsti dalla legge, per ciascuna delle precedenti adunanze.

Le assemblee ordinarie e straordinarie potranno essere convocate in terza convocazione ai sensi di legge. In ogni caso, l'assemblea si reputa regolarmente costituita quando è rappresentato l'intero capitale sociale e partecipi all'assemblea la maggioranza degli amministra-

⁽³³⁾ Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

tori e dei componenti effettivi del collegio sindacale in carica, ai sensi dell'articolo 2366 del Codice Civile.

È ammessa la possibilità che l'assemblea ordinaria e straordinaria si svolga con interventi dislocati in più luoghi, contigui o distanti, collegati tramite mezzi di audioconferenza e/o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, di ricevere e trasmettere documenti e di partecipare alla votazione e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. In tal caso, salvo che si tratti di assemblea totalitaria, nell'avviso di convocazione verranno indicati i luoghi collegati tramite mezzi di audioconferenza e/o videoconferenza a cura della Società, nei quali gli azionisti e/o i membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale potranno affluire. Verificandosi tali presupposti, l'assemblea si considera tenuta nel luogo in cui si trovano il presidente ed il soggetto verbalizzante.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ogni azione dà diritto ad un voto.

Ai sensi dell'articolo 10 dello statuto sociale, possono intervenire all'assemblea, nel rispetto delle norme di legge, gli azionisti cui spetti il diritto di voto legittimati dalla attestazione, ottenuta dall'intermediario incaricato della tenuta dei conti, comprovante il deposito delle azioni in regime di dematerializzazione e gestione accentrata da almeno due giorni non festivi precedenti la riunione assembleare e comunicata alla Società in conformità alla normativa applicabile.

Il deposito, effettuato conformemente a quanto sopra, è valido anche per la seconda e la terza convocazione ove previste. Le certificazioni depositate non possono essere ritirate prima che l'assemblea abbia avuto luogo ovvero che non sia andata deserta anche l'ultima convocazione indicata nell'avviso di convocazione.

Ciascun socio avente diritto di intervenire all'assemblea ha facoltà di farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, da soggetto che non sia amministratore, sindaco o dipendente della Società o di società da questa controllate.

L'intervento in assemblea può avvenire anche tramite mezzi di audioconferenza e/o videoconferenza.

Assemblea ordinaria

Ai sensi dell'articolo 12 dello statuto sociale, l'assemblea ordinaria, in prima convocazione, è regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale e delibera a maggioranza assoluta. In seconda convocazione, l'assemblea ordinaria è regolarmente costituita qualunque sia la percentuale del capitale sociale intervenuto e delibera con il voto favorevole della maggioranza del capitale sociale intervenuto.

Ai sensi dell'articolo 8 dello statuto sociale, l'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio viene convocata entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni dalla predetta chiusura, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2364, ultimo comma, del Codice Civile.

L'assemblea ordinaria (i) approva il bilancio; (ii) nomina e revoca gli amministratori; nomina i sindaci e il presidente del collegio sindacale e il soggetto al quale è demandato il controllo contabile; (iii) determina il compenso degli amministratori e dei sindaci; (iv) delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci; (v) delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo

statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti; e (vi) approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari.

Salvo diversa disposizione di legge le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Le medesime azioni e quelle per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del socio di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione.

Assemblea straordinaria

Ai sensi dell'articolo 13 dello statuto sociale, l'assemblea straordinaria è competente per deliberare sulle modificazioni dello statuto, sull'emissione di obbligazioni, sulla nomina, sulla sostituzione e sulla determinazione dei poteri dei liquidatori e negli altri casi previsti dalla legge.

Per la regolarità della costituzione e la validità delle deliberazioni delle assemblee straordinarie, si applicano le norme di legge. Al riguardo, in prima convocazione l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea. In seconda convocazione l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea. Nelle convocazioni successive alla seconda l'assemblea straordinaria è costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale.

Salva diversa disposizione di legge le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Le medesime azioni e quelle per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del socio di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione.

Per quanto non diversamente disciplinato nello statuto, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalle disposizioni vigenti applicabili.

21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo statuto sociale della Società non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti

Lo statuto della Società non contiene disposizioni relative alla variazione dell'assetto di controllo ovvero che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione di determinate soglie di possesso.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

In base al Testo Unico ed al Regolamento Emittenti, chiunque partecipi al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate deve comunicare alla società partecipata e alla Consob il superamento delle soglie del 2%, 5%, 7,5% e 10% e suc-

cessivi multipli di 5. La medesima comunicazione è dovuta nel caso di riduzione delle partecipazioni entro le soglie indicate. Il diritto di voto inerente alle azioni quotate od agli strumenti finanziari per i quali sono state omesse le comunicazioni non può essere esercitato.

Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dal Testo Unico e dal Regolamento Emittenti sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate (i) azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate; (ii) azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di *warrant* se l'acquisizione può avvenire entro 60 giorni. La comunicazione deve essere ripetuta in occasione dell'esercizio dei diritti di cui ai punti (i) e (ii) che precedono.

Le comunicazioni devono essere effettuate, salvo in determinate circostanze, entro 5 giorni di mercato aperto dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Non esiste alcuna previsione dello statuto che preveda condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale e dei diritti delle Azioni.

CAPITOLO XXII – CONTRATTI RILEVANTI

22.1 OPERAZIONI SOCIETARIE

22.1.1 Acquisizione Genx Laboratories S.r.l.

In data 30 marzo 2005, Technogenetics ha acquistato da Trostmann Finanzgruppe S.A., DBH S.p.A. e dal signor Alessandro Borsatti, l'intero capitale sociale della società Genx Laboratories S.r.l., società di diritto italiano attiva nel settore della genetica molecolare con un giro d'affari annuo pari a circa Euro 250.000 legato alla commercializzazione del prodotto "Spectra Genomix". L'acquisto è stato effettuato al valore contabile del capitale sociale della società acquisita e precisamente Euro 100.000, corrispettivo integralmente versato alla Data del Prospetto. Il contratto ha avuto esecuzione a seguito di una *due diligence* effettuata sulle società oggetto di acquisizione. Il contratto di compravendita contiene le usuali dichiarazioni e garanzie e diritti di indennizzo in favore della parte acquirente.

22.1.2 Contratto di distribuzione con Teva

In data 21 dicembre 2006 Bouty S.p.A. ha sottoscritto con la società Teva Pharma Italia S.r.l. ("**Teva**") un contratto di distribuzione ai sensi del quale Bouty S.p.A. si è impegnata ad agire come distributore esclusivo dei farmaci equivalenti prodotti da Teva sul territorio della Repubblica Italiana, della Repubblica di San Marino e dello Stato della Città del Vaticano ("**Territorio**").

Il contratto prevede che Bouty S.p.A. si impegni ad acquistare i prodotti di Teva e a rivenderli sul Territorio alle sole farmacie pubbliche e private ivi dislocate ("**Clienti**"). Quale corrispettivo per il servizio di commercializzazione Teva si è impegnata a riconoscere alla società distributrice un contributo di commercializzazione di importo pari al 15% di quanto fatturato alla stessa al netto dell'IVA. Il contratto prevede altresì che la responsabilità per eventuali difetti o vizi originari dei prodotti commercializzati da Bouty S.p.A. rimanga in capo a Teva, la quale sarà pertanto chiamata a rispondere direttamente nei confronti dei Clienti in conformità alle leggi applicabili.

Ai sensi del contratto di distribuzione, Bouty S.p.A. si è altresì impegnata a prestare in favore di Teva alcuni servizi accessori relativi alla spedizione ed all'immagazzinaggio dei prodotti, per cui le viene riconosciuto un corrispettivo complessivo di Euro 1.500.000.

Il contratto ha durata fino al 31 dicembre 2007 e si intende automaticamente risolto senza necessità di disdetta. È inoltre previsto il diritto di recesso a favore di Teva al verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) mancato rinnovo od annullamento delle autorizzazioni necessarie a Bouty S.p.A. per lo svolgimento dell'attività di distribuzione di farmaci equivalenti (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2); (ii) sottoposizione di Bouty S.p.A. a procedure volontarie o coattive di liquidazione o procedure concorsuali di qualsiasi genere; (iii) mutamento del *management* o del controllo societario di Bouty S.p.A.; (iv) cessazione di, od impossibilità ed esercitare, una o più delle attività necessarie a Bouty S.p.A. per l'adempimento del contratto di distribuzione.

In data 18 giugno 2007, le parti hanno ulteriormente modificato il contratto prevedendo che l'incarico di distributore di cui è investita Bouty S.p.A. non sia più concesso in esclusiva e che il corrispettivo pattuito per la prestazione di servizi accessori relativi alla spedizione ed all'immagazzinaggio dei prodotti sia ridotto da Euro 1.500.000 ad Euro 1.200.000.

22.1.3 Contratto di produzione con Fidia Farmaceutici S.p.A.

In data 25 febbraio 2003 Bouty S.p.A. ha concluso con la società Fidia Farmaceutici S.p.A. ("**Fidia**") un contratto avente ad oggetto la produzione per conto di Fidia (o dei suoi licenziatari) di un cerotto transdermico contenente 140 mg di Diclofenac Sodico ("**Prodotto**").

Il contratto prevede che Fidia si impegni ad inviare mensilmente a Bouty S.p.A. le previsioni relative al fabbisogno annuale del Prodotto nonché a procedere all'acquisto delle quantità indicate con riferimento ai primi tre mesi delle suddette previsioni. Bouty S.p.A. si è impegnata a consegnare il Prodotto, nelle quantità ordinate da Fidia, entro 55 giorni dalla ricezione di ciascun ordine d'acquisto, pena il pagamento di una penale pari al 2% del prezzo del Prodotto nel caso in cui il ritardo nella consegna sia compreso tra 7 e 14 giorni, ovvero pari al 5% del medesimo importo per ogni ulteriore settimana di ritardo. Nel caso in cui le scorte in magazzino di Fidia risultassero insufficienti a soddisfare gli ordini ricevuti dai propri clienti in conseguenza di un ritardo nella consegna del Prodotto da parte di Bouty S.p.A. superiore a 2 mesi, in luogo della penale del 20% sul prezzo del Prodotto, Fidia potrà richiedere a Bouty S.p.A. il pagamento di una penale pari al 75% del mancato ricavo calcolato sulla base della media delle vendite di Fidia (o dei suoi licenziatari) nei sei mesi precedenti.

Il prezzo unitario del Prodotto è pari ad Euro 1,934 per confezione da 5 unità e pari ad Euro 3,152 per confezione da 10 unità nel caso il Prodotto sia acquistato nel formato vendita ovvero pari ad Euro 0,909 nel caso in cui il Prodotto sia acquistato nel formato campione gratuito. Il contratto ha durata sino allo scadere della vita del brevetto di proprietà di Fidia dal titolo "formulazioni adesive transdermiche di Diclofenac sodico" che descrive il processo produttivo del Prodotto, ovvero sino alla data in cui Fidia commercializzerà direttamente od indirettamente il Prodotto.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 il fatturato derivante dalla produzione di cerotti transdermici per conto di Fidia, è stato pari al 1,8% del fatturato consolidato.

22.1.4 Contratto di agenzia con Pfizer Italia S.r.l.

In data 25 maggio 2007, Bouty S.p.A. ha sottoscritto un contratto di agenzia con la Pfizer Italia S.r.l. ("**Pfizer**") ai sensi del quale Bouty S.p.A. si è impegnata a presentare ai farmacisti, per conto di Pfizer, le condizioni di vendita per alcuni dei prodotti farmaceutici commercializzati da Pfizer, raccogliendone i relativi ordini e trasmettendoli a Pfizer.

Il contratto prevede un'esclusiva a favore di Bouty S.p.A. Tuttavia, nel caso in cui la stessa Bouty S.p.A. intenda concludere con un terzo un accordo analogo a quello stipulato con Pfizer, Bouty S.p.A. è tenuta a darne comunicazione a Pfizer la quale avrà diritto di opporsi alla conclusione dell'accordo nel caso in cui tale nuovo accordo abbia ad oggetto prodotti farmaceutici appartenenti alla medesima classe ATC ovvero contenenti i medesimi principi attivi dei prodotti di Pfizer.

A fronte della prestazione dei predetti servizi, Pfizer riconosce a Bouty S.p.A. una provvigione che consta di una componente fissa, che viene corrisposta su base trimestrale, e di due componenti variabili, corrisposte al raggiungimento di predeterminati *target* da parte di Bouty S.p.A..

Il contratto ha durata triennale, con scadenza al 3 giugno 2010. Ciascuna parte ha diritto di recedere dal contratto inviando all'altra una comunicazione scritta con 6 mesi di anticipo. Nel caso in cui una parte eserciti tale diritto, la stessa dovrà corrispondere all'altra una somma il cui ammontare varierà in misura proporzionale alla durata residua del contratto.

È inoltre previsto che Pfizer abbia il diritto di risolvere il contratto ai sensi dell'articolo 1456 del codice civile, nel caso in cui Bouty S.p.A. violi alcune delle disposizioni del contratto, tra cui, inter alia, il divieto di cessione del contratto, ovvero nel caso in cui Bouty S.p.A. non rispetti i modelli di organizzazione ed i codici etici aziendali adottati da Pfizer.

CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI

I bilanci d'esercizio e consolidati della Società per gli anni 2006, 2005 e 2004 sono stati oggetto di revisione contabile completa da parte della Società di Revisione. Non vi sono stati, rispetto ai bilanci di esercizio della Società e al bilancio consolidato del Gruppo sopra menzionati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione.

Copia delle relazioni della Società di Revisione sono riportate in Appendice al presente Prospetto.

Ai fini della redazione del Prospetto e salvo quanto sopra, non sono state emesse relazioni o pareri da esperti.

23.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Le informazioni provenienti da fonti terze sono state riprodotte fedelmente dall'Emittente e, per quanto a conoscenza del *management*, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere tali informazioni inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Copia dei seguenti documenti può essere consultata durante il periodo di validità del Prospetto ai sensi dell'articolo 9-*bis* del Regolamento Emittenti presso la sede dell'Emittente in Milano, Via Vanvitelli n. 4, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, e presso Borsa Italiana:

- atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
- fascicolo del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, ivi incluse le rispettive relazioni della Società di Revisione;
- bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, ivi incluse le rispettive relazioni della Società di Revisione;
- Prospetto.

I documenti di cui sopra sono disponibili per la consultazione anche sul sito *Internet* dell'Emittente all'indirizzo www.bouty.it.

CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si veda la Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2.

Pagina lasciata volutamente in bianco

SEZIONE SECONDA

NOTA INFORMATIVA

Pagina lasciata volutamente in bianco

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del Prospetto.

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del Prospetto.

CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio specifici relativi alla quotazione degli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto.

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

Il *management* dell'Emittente ritiene che il capitale circolante di cui dispone l'Emittente ed il Gruppo, inteso quale cassa ed altre risorse liquide disponibili necessarie a far fronte ai pagamenti quando dovuti, sia sufficiente per le attuali esigenze della Società e del Gruppo e per quelle prevedibili che si verificheranno entro dodici mesi dalla Data del Prospetto.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente si veda la Sezione Prima, Capitoli IX e X del Prospetto.

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

Per le informazioni relative ai fondi propri e all'indebitamento dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli IX e X del Prospetto.

3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'OFFERTA

Salvo quanto di seguito indicato, la Società non è a conoscenza di interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'emissione delle Azioni.

Oltre agli Azionisti Venditori, di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.1 del Prospetto, i seguenti soggetti hanno interessi correlati all'Offerta.

Centrobanca, che agisce come *advisor* dell'Emittente, si trova in conflitto di interesse in quanto socio dell'Emittente di cui, alla Data del Prospetto, detiene, direttamente e indirettamente, n. 7.426.664 azioni, rappresentative di una partecipazione pari al 44,48% del capitale sociale, di cui n. 3.713.332 azioni, rappresentative di una partecipazione pari al 22,24%, direttamente ed il restante n. 3.713.332 azioni, rappresentative di una partecipazione pari al 22,24%, indirettamente tramite la società interamente controllata Centrobanca SGR che gestisce il fondo FSI. Inoltre, parte delle anzidette azioni sarà oggetto di vendita nell'ambito dell'Offerta (cfr. Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.1).

Alla data del 30 giugno 2007, il Gruppo ha altresì in essere contratti di conto corrente bancario e affidamenti con il gruppo bancario UBI per complessivi Euro 4.950.000, utilizzati al 30 giugno 2007 per Euro 2.213.194. Inoltre, il gruppo bancario UBI ha messo a disposizione del Gruppo una linea di credito utile all'emissione di garanzie bancarie da utilizzare nell'ambito delle gare d'appalto del Gruppo per un importo complessivo di Euro 500.000, non utilizzata alla data del 30 giugno 2007.

Alla Data del Prospetto, BPU Esaleasing S.p.A. – società appartenente al gruppo bancario UBI, cui appartiene anche Centrobanca – ha finanziato, per mezzo di locazione finanziaria, l'acquisto da parte del Gruppo di macchinari industriali per un valore complessivo di Euro 1.028.066,92. Nel corso dell'esercizio 2006 il Gruppo ha corrisposto a BPU Esaleasing S.p.A. complessivamente Euro 51.493 (comprensivo di IVA) a titolo di canone di locazione.

In data 24 giugno 2003, i signori Giuseppe Gilardi, dirigente di Centrobanca che a tale data ricopriva anche la carica di amministratore dell'Emittente, e Stanislao Ferrante quadro direttivo di Centrobanca ("**Manager**"), hanno acquistato da Centrobanca un *warrant* ("**Warrant**") che conferisce loro il diritto di acquistare dalla stessa Centrobanca azioni dell'Emittente complessivamente rappresentative di circa lo 0,19% ad un prezzo per azione pari ad euro 0,79. In particolare, in virtù del *Warrant*, il signor Giuseppe Gilardi ha diritto ad acquistare n. 18.567 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,11% del capitale sociale dell'Emittente stessa ed il signor Stanislao

Ferrante ha diritto ad acquistare n. 12.996 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,08% del capitale sociale dell'Emittente stessa.

I signori Giuseppe Gilardi e Stanislao Ferrante hanno corrisposto a Centrobanca, rispettivamente, Euro 696 ed Euro 487 per l'acquisto del *Warrant* di cui sopra.

Il *Warrant* potrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro i primi giorni successivi la data di inizio negoziazioni delle azioni dell'Emittente su un mercato regolamentato, fermo restando l'obbligo per i *Manager* di conformarsi agli impegni di *lock-up* eventualmente assunti da Centrobanca.

3.4 MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'aumento di capitale a servizio dell'Offerta è finalizzato a conseguire gli obiettivi di consolidamento e di sviluppo della Società e del Gruppo. In particolare, consentirebbe alla Società un ritorno di immagine nei confronti dei propri clienti e fornitori, con conseguente possibile miglioramento dei risultati economici del Gruppo, nonché la possibilità di reperire i mezzi finanziari necessari per l'attuazione della strategia di crescita, che prevede anche progetti di crescita per linee esterne.

In particolare, si stima che, sulla base dell'Intervallo di Prezzo (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1), l'importo netto dei proventi derivanti dall'aumento di capitale a servizio dell'Offerta possa essere ricompreso nell'intervallo tra Euro 13,9 milioni ed Euro 18,2 milioni.

L'Emittente intende impiegare il ricavato derivante dall'aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta, in coerenza con le attività che svolge e tenuto conto dei propri piani di sviluppo, nella realizzazione dei propri programmi strategici (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6).

In particolare i piani di sviluppo del Gruppo verranno realizzati sia valutando l'opportunità di crescita esterna tramite acquisizioni di aziende operanti nello stesso settore in cui opera il Gruppo od in settori contigui o complementari (anche attraverso costituzione di *joint venture*) sia attraverso la realizzazione di programmi di crescita interna.

Per quanto riguarda la crescita per linee esterne, l'Emittente intende dedicare le risorse rivenienti dall'aumento di capitale a servizio dell'Offerta al consolidamento della posizione del Gruppo nei vari settori di riferimento mediante acquisizioni di aziende operanti in mercati contigui o complementari. A tale riguardo si segnala che la crescita per linee esterne dipende necessariamente dalla disponibilità ed idoneità di *target* da acquisire e che, alla Data del Prospetto, non esistono operazioni di acquisizione già definite. Il *management* intende dare pertanto priorità ad operazioni di integrazione aziendale mediante costituzione di *joint venture* e la realizzazione di *partnership* che possono risultare strategicamente utili allo sviluppo del Gruppo.

Per quanto riguarda la crescita per linee interne, l'Emittente intende utilizzare le risorse derivanti dall'aumento di capitale a servizio dell'Offerta sia per proseguire nell'attività di sviluppo dei prodotti e delle tecnologie esistenti alla Data del Prospetto sia per la realizzazione di nuovi prodotti e tecnologie, tra cui, in particolare, i *kit* diagnostici nei settori del metabolismo osseo nell'area Diagnostica, e la tecnologia dei *fast dissolving film* nell'area DDS.

Nel breve termine, in attesa di implementare le strategie di crescita sopra menzionate, la liquidità reperita attraverso l'aumento di capitale sarà impiegata in strumenti monetari a breve termine a basso profilo di rischio ed a capitale garantito con rendimenti attesi in linea con quelli di mercato per tipologie di strumento simili.

CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 DESCRIZIONE DELLE AZIONI

I titoli oggetto dell'Offerta sono n. 11.942.667 Azioni, del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna, pari al 42,82% del capitale sociale post Offerta, rivenienti (i) dall'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 13 aprile 2007, per n. 11.200.000 Azioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.5) e (ii) dalle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori, per complessive massime n. 742.667 Azioni (cfr. Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.1).

Il codice ISIN delle Azioni è IT0004222474.

4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE AZIONI SONO STATE EMESSE

Le Azioni sono state emesse sulla base della legge italiana.

4.3 FORMA DELLE AZIONI

Tutte le azioni emesse dalla Società sono nominative e saranno assoggettate al regime di circolazione delle azioni emesse da società italiane con azioni quotate previsto dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, ivi incluse quelle riguardanti la dematerializzazione degli strumenti finanziari di cui al Decreto Legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 e al Regolamento approvato con deliberazione CONSOB del 23 dicembre 1998 n. 11768.

Il servizio di gestione accentrata e le attività connesse e strumentali delle Azioni, sono svolti dalla Monte Titoli S.p.A. con sede legale in Milano, Via Mantegna n. 6.

4.4 VALUTA DELLE AZIONI

Le Azioni oggetto dell'Offerta sono denominate in Euro.

4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI

Le Azioni oggetto dell'Offerta sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 2441 del Codice Civile, le Azioni oggetto dell'Offerta attribuiranno ai rispettivi titolari il diritto di opzione per la sottoscrizione: (i) di azioni di nuova emissione dell'Emittente in caso di aumento di capitale sociale; e (ii) di strumenti finanziari emessi dall'Emittente convertibili in azioni dello stesso, fatti salvi i casi di esclusione e le limitazioni previste dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 24 dello statuto sociale ⁽³⁴⁾, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'assemblea dei soci verranno così ripartiti: (i) il cinque per cento al fondo di riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale; (ii) il residuo a disposizione dell'assemblea ordinaria per la destinazione che la medesima riterrà opportuno adottare.

(34) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

Il consiglio di amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono diventati esigibili si prescrivono in favore della Società.

In caso di liquidazione, le Azioni danno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge.

4.6 INDICAZIONE DELLA DELIBERA IN VIRTÙ DELLA QUALE LE AZIONI SARANNO EMESSE

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta rivengono dall'aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione da parte degli attuali soci, per massimi nominali Euro 3.750.000, mediante emissione di massime n. 15.000.000 Azioni, deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 13 aprile 2007 con atto a rogito del dottor Domenico Cambareri, Notaio in Milano, rep. n. 18.503, racc. n. 7.349, iscritto nel Registro delle Imprese di Milano in data 20 aprile 2007.

La presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi, è stata deliberata dall'assemblea della Società in data 13 aprile 2007.

4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DELLE AZIONI

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso la Monte Titoli.

4.8 LIMITAZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI

Lo statuto ⁽³⁵⁾ della Società non stabilisce alcuna disciplina particolare con riferimento all'acquisto o al trasferimento degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta. Pertanto, alla data di inizio delle negoziazioni, le Azioni oggetto dell'Offerta saranno liberamente trasferibili.

Si segnala l'accordo di *lock-up* assunto dagli Azionisti Venditori, dai signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Carlo Brambilla e Rainer Teodoro Zilliken, e da Bouty S.p.A. in qualità di soci dell'Emittente, e dalla Società nei confronti del *Global Coordinator* di non trasferire, cedere o comunque disporre in qualsiasi forma delle azioni ordinarie di Bouty dalla data di avvio delle negoziazioni (inclusa) e sino a 360 giorni dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi (cfr. Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3).

4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE ALLE AZIONI

Dal momento della sottoscrizione delle Azioni, le stesse saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico, ed ai relativi regolamenti di attuazione, in materia di strumenti finanziari quotati e negoziati nei mercati regolamentati italiani, con particolare riferimento alle norme dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

4.10 PRECEDENTI OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SULLE AZIONI

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

(35) Il nuovo statuto sociale, nella sua versione finale descritta nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto, entrerà in vigore alla data del provvedimento di Borsa Italiana che potrà disporre l'ammissione a quotazione nel Mercato Expandi.

4.11 REGIME FISCALE

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società (di seguito e, limitatamente al presente Paragrafo, definite le "**Azioni**") ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana.

Quanto segue, pertanto, non intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente anche a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Legislativo 344/2003 e successive modifiche ed integrazioni, oltre che sulla prassi esistente alla Data del Prospetto, fermo restando che la stessa rimane soggetta a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi.

La Legge 80/2003, avente ad oggetto la riforma del sistema fiscale italiano, ha delegato il Governo italiano ad omogeneizzare il regime fiscale dei redditi di natura finanziaria indipendentemente dagli strumenti giuridici utilizzati per produrli. Recentemente è stata presentata in Parlamento una bozza di legge delega per la riforma della tassazione dei proventi di natura finanziaria. Pertanto l'approvazione di eventuali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore, potrebbe incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti Paragrafi.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

A. Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione.

(i) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia:*

- i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate (come di seguito definite), immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 12,50%, con obbligo di rivalsa ai sensi dell'articolo 27-ter Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973; non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Si considerano qualificate le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%. Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del Decreto Legislativo 58/1998), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo 213/1998 sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto della presente offerta;

- i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, relative all'impresa, o, se non relative all'impresa, costituenti partecipazioni qualificate (come sopra definite) non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa o a partecipazioni qualificate. I dividendi percepiti concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 40% del loro ammontare. L'imposta sostitutiva del 12,50% non è operata se i dividendi si riferiscono a partecipazioni non qualificate detenute nell'ambito di gestioni individuali di patrimonio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50% in base al "regime del risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo 461/1997 (le condizioni per l'applicazione di tale regime opzionale sono descritte nel successivo Paragrafo B(i)(3)). In questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 12,50% applicata dal gestore.
- (ii) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 22 dicembre 1986, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:*
- i dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte;
 - i dividendi percepiti da soggetti:
 - IRPEF (ad esempio, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 40% del loro ammontare;
 - IRES (ad esempio, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.
- (iii) *Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettera c), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:*
- i dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettera c), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.
- (iv) *Soggetti esenti:*
- i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 27% a titolo di imposta. Per le azioni, quali le Azioni, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A., in luogo della ritenuta trova applicazione, con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni, una imposta sostitutiva applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A.) presso il quale le Azioni sono depositate.

(v) *Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.M.:*

- i dividendi percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo 252/2005 ed i dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito anche “**O.I.C.V.M.**”), soggetti alla disciplina di cui all’articolo 8, commi da 1 a 4, del Decreto Legislativo 461/1997 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell’11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M. (al ricorrere di determinate condizioni, ridotta al 5% ai sensi di quanto previsto dall’articolo 12 del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito in Legge 326/2003). Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l’imposta sostitutiva del 12,5% si applica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni “non qualificate”. Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni “qualificate” detenute dai predetti soggetti, l’imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano “qualificate” le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vi) *Fondi comuni di investimento immobiliare:*

ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni in Legge 410/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall’articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003 (convertito con modificazioni in Legge 326/2003), i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell’articolo 37 del Testo Unico ovvero dell’articolo 14-*bis* della Legge 86/1994, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

A seguito delle modifiche introdotte dall’articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269/2003, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all’imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d’imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l’amministrazione finanziaria italiana.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:*

i dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le Azioni), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi dell’articolo 27-*ter* Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973. Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza dei 4/9 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell’articolo 27-*ter*, dell’imposta che dimostrino di aver pagato all’estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell’ufficio fiscale dello Stato estero.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o

una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del Decreto Legislativo 58/1998), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporaneamente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 15% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (x) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (y) la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione. Il decreto legislativo del 6 febbraio 2007, n. 49, modificando alcune delle disposizioni disciplinate dall'art. 27-*bis* del D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973,

ha previsto, inter alia, una riduzione della soglia di partecipazione diretta di cui alla summenzionata lettera d) al 10 per cento per gli utili distribuiti dal 1° gennaio 2009.

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:*

i dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare.

Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo.

(ix) *Distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986:*

le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma quinto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di congruaggio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**riserve di capitale**").

(a) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia:*

indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'amministrazione finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 12,50%.

(b) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b) del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:*

in capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica

n. 917/1986, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo B.

(c) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV):

in base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) e fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,50% (11% nel caso di fondi pensione). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

(d) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:

in capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Inoltre, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(e) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:

relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lettere a) e b) del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la distribuzione di riserve di capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo sub (d).

B. Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate.

Si considerano qualificate le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

Costituisce cessione di partecipazioni sociali qualificate in società quotate in mercati regolamentati la cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano i suddetti limiti nell'arco di un periodo di dodici mesi. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

- Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%. Il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- (1) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 12,5% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (2) e (3).
- (2) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,5% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.
- (3) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8 del Decreto Legislativo 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,5%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi.

In caso di conclusione del contratto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (1).

- Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze, derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle minusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le plusvalenze da cessione di partecipazioni qualificate non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le partecipazioni non qualificate.

(ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 40% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo, possedute ininterrottamente dal dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione sono deducibili nella misura del 40% del loro ammontare.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle Azioni cedute e assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) *Società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, ovvero sia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le

seguenti condizioni, le plusvalenze realizzate sono esenti da tassazione nella misura dell'84% del loro ammontare:

- (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal Decreto Ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 167, comma quarto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 o alternativamente, è stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55, Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986. Tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati (come le Azioni).

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti (b), (c) e (d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerate cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute e assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

A decorrere dal 1° gennaio 2006, le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d).

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

- **Partecipazioni non qualificate**

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del Decreto Legislativo 461/1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

- **Partecipazioni qualificate**

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito.

Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

(v) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:*

relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lettere a) e b) del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo.

(vi) *Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M.*

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo 252/2005 e dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del Decreto Legislativo 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M. (al ricorrere di determinate condizioni, ridotta al 5% ai sensi di quanto previsto dall'articolo 12 del Decreto Legge n. 269/2003). Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,5% si applica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni "non qualificate". Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vii) *Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del Decreto Legge n. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto Legge n. 269/2003, a far data dal 1° gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico e dell'articolo 14-bis della Legge 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'articolo 41-bis del Decreto Legge n. 269/2003,

tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggetti in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

C. Tassa sui contratti di borsa

Il Decreto Legislativo 435/1997 ha modificato il regime della tassa di cui al Regio Decreto. n. 3278 del 30 dicembre 1923 cosiddetta "tassa sui contratti di borsa".

A decorrere dall'1° gennaio 1998 è stata introdotta l'esenzione dalla tassa sui contratti di borsa, tra l'altro, per i contratti relativi alle azioni di società quotate conclusi nei mercati regolamentati. L'esenzione si applica anche ai rapporti tra:

- (a) banche, soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Decreto Legislativo 415/1996 (a seguito dell'abrogazione del citato Decreto, il riferimento ad oggi è al Testo Unico), agenti di cambio, e
- (b) i soggetti per conto dei quali i contratti sono conclusi.

L'esenzione si applica, inoltre, ai contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione in mercati regolamentati.

Sono altresì, esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti aventi ad oggetto partecipazioni in società quotate, conclusi al di fuori dei mercati regolamentati, a condizione che essi siano stipulati tra:

- banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio;
- intermediari di cui al precedente punto, da un lato, e soggetti non residenti, dall'altro;
- intermediari, anche non residenti, di cui al primo punto, da un lato, e organismi di investimento collettivo del risparmio, dall'altro.

Ove applicabile, la tassa sui contratti di borsa si applica nelle misure di seguito indicate:

- (i) Euro 0,072 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi direttamente tra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi da quelli di cui al punto (iii);
- (ii) Euro 0,0258 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra privati e soggetti indicati al punto (iii) o tra privati con l'intervento dei soggetti citati;
- (iii) Euro 0,0062 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio.

D. Imposta di successione e donazione

L'articolo 13 della Legge 18 ottobre 2001, n. 383 ha disposto, tra l'altro, la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni.

Recentemente l'imposta in commento è stata reintrodotta dalla Legge n. 286 del 24 novembre 2006, come modificata dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 (Leggere finanziaria per il 2007). Conseguentemente i trasferimenti di azioni per donazione o per altra liberalità tra vivi, ovvero per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni in misura proporzionale. In relazione al rapporto di parentela o ad altre condizioni sono previste, entro determinati limiti, talune esenzioni.

CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA

L'Offerta, finalizzata alla quotazione delle Azioni nel Mercato Expandi, consta di un Collocamento Istituzionale, rivolto (i) ad intermediari autorizzati come definiti agli articoli 25 lettera d) e 31, comma secondo, del regolamento concernente la disciplina degli intermediari approvato con Deliberazione Consob 1 luglio 1998, n. 11522, come successivamente modificato, fatta eccezione per le persone fisiche di cui all'articolo 31, comma secondo, della medesima deliberazione, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma quarto, del Decreto Legislativo 23 luglio 1996, n. 415, ("Investitori Professionali"); e (ii) agli investitori istituzionali esteri, ad esclusione di Stati Uniti d'America, Canada, Australia e Giappone (congiuntamente agli Investitori Professionali, "Investitori Istituzionali").

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto da Intermonte, è rivolto agli Investitori Istituzionali ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America, fatte in ogni caso salve eventuali esenzioni previste da disposizioni normative e regolamentari applicabili, avente ad oggetto n. 11.942.667 Azioni, rappresentative della totalità delle Azioni oggetto dell'Offerta.

L'Offerta è finalizzata a costituire il flottante (che non potrà comunque essere inferiore al 10% del capitale sociale) richiesto dal Regolamento di Borsa per l'ammissione delle Azioni alle negoziazioni nel Mercato Expandi.

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio negoziazioni di Borsa Italiana (cfr. Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

5.1.2 Ammontare totale Offerta

L'Offerta, finalizzata a costituire il flottante (che non potrà comunque essere inferiore al 10% del capitale sociale) richiesto dal Regolamento di Borsa per l'ammissione alle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi ha ad oggetto complessive n. 11.942.667 Azioni, in parte (n. 11.200.000 Azioni) rivenienti da un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 13 aprile 2007 e in parte (n. 742.667 Azioni) poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

L'Offerta, consiste in un Collocamento Istituzionale rivolto ad Investitori Istituzionali, con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America (fatte in ogni caso salve eventuali esenzioni previste da disposizioni normative e regolamentari applicabili).

In caso di integrale adesione all'Offerta di n. 11.942.667 Azioni, il mercato deterrà una partecipazione pari al 42,82% del capitale sociale dell'Emittente.

È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori al *Global Coordinator* di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.791.400 Azioni, corrispondenti ad una

quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, ai fini dell'eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il *Global Coordinator* potrà esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro i trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta.

È, inoltre, prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori al *Global Coordinator* dell'opzione *Greenshoe* per l'acquisto al Prezzo d'Offerta di massime n. 1.791.400 Azioni da utilizzare in relazione all'*Over Allotment* e all'attività di stabilizzazione. Tale opzione potrà essere esercitata in tutto o in parte entro i trenta giorni successivi la data di inizio delle negoziazioni sul Mercato Expandi.

L'Offerta rappresenta circa il 42,82% del capitale sociale della Società dopo l'aumento di capitale a servizio dell'Offerta. In caso di integrale adesione all'Offerta ed esercizio integrale della *Greenshoe*, le Azioni complessivamente collocate sul mercato rappresenterebbero circa il 49,24% del capitale sociale della Società.

La seguente tabella indica il numero di Azioni e la relativa percentuale di capitale sociale posseduti dagli azionisti della Società alla Data del Prospetto, quindi prima dell'Offerta, e successivamente, nell'ipotesi di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta nonché di integrale esercizio della *Greenshoe*.

| Azionisti | Situazione ante Offerta | | Azioni oggetto dell'Offerta | | Situazione post Offerta | | Situazione post Offerta e post esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> | |
|-------------------------|-------------------------|------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|------------|--|------------|
| | n. azioni | % (*) | Vendita | Sottoscrizione | n. azioni | % (*) | n. azioni | % (*) |
| KPPEF | 7.426.664 | 44,49 | 371.333 | | 7.055.331 | 25,29 | 6.159.631 | 22,08 |
| Centrobanca | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| FSI | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| Lorenzo Castellini | 840.000 | 5,03 | – | | 840.000 | 3,01 | 840.000 | 3,01 |
| Carlo Brambilla | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Bouty S.p.A. | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Lino Santambrogio | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Rainer Teodoro Zilliken | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Mercato | – | – | – | 11.200.000 | 11.942.667 | 42,82 | 13.734.067 | 49,24 |
| Totale | 16.693.328 | 100 | 742.667 | 11.200.000 | 27.893.328 | 100 | 27.893.328 | 100 |

(*) Le percentuali sono approssimate.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza potrebbe determinare una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta, procedendo dapprima alla riduzione del numero di azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta e modalità di sottoscrizione

L'Offerta avrà inizio alle ore 9.00 del giorno 25 settembre 2007 e terminerà alle ore 13.00 del giorno 28 settembre 2007, salvo proroga da rendersi nota tramite avviso da pubblicarsi sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "Milano Finanza" (il "**Periodo di Offerta**").

L'efficacia dell'Offerta è condizionata al rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento che dispone l'inizio delle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi.

In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in un Collocamento Istituzionale, non sono previste particolari modalità di adesione. L'adesione all'Offerta nell'ambito del Collocamento Istituzionale verrà effettuata secondo la migliore prassi nazionale e internazionale.

5.1.4 Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta

Al termine dell'Offerta, secondo la migliore, prassi internazionale, l'Emittente e gli Azionisti Venditori sottoscriveranno con il Consorzio il contratto di collocamento e garanzia. L'Emittente ed il *Global Coordinator* potranno non addivenire alla stipula dell'accordo di collocamento e garanzia nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità ed alla qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali ovvero nel caso in cui non si raggiunga l'accordo sul prezzo delle Azioni.

Qualora tra la data di pubblicazione del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o accadimenti di rilievo che incidano o possano incidere negativamente sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società o del Gruppo che siano tali, a giudizio del *Global Coordinator*, da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta di cui al successivo Paragrafo 5.4 del presente Capitolo V, il *Global Coordinator*, sentiti i Proponenti, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante avviso sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "Milano Finanza" entro e non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, d'intesa con il *Global Coordinator*, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo V) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa; (ii) non si addivenisse alla stipula dell'accordo di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale ovvero lo stesso dovesse essere successivamente risolto; ovvero qualora (iii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale;

L'Offerta sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma settimo, del Regolamento di Borsa previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso pubblicato su un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

In considerazione del fatto che l'Offerta non è rivolta al pubblico, non sono previsti lotti minimi di adesione, né vi sono previsioni in merito alla possibilità di ridurre o ritirare la sottoscrizione o alla modalità di rimborso dell'ammontare eccedente la stessa, in quanto non applicabili al Collocamento Istituzionale.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Vedasi il Paragrafo 5.1.5 che precede.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Vedasi il Paragrafo 5.1.5 che precede.

5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni

La data di pagamento delle Azioni è prevista per il 3 ottobre 2007 (la “**Data di Pagamento**”).

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso la Monte Titoli.

5.1.9 Risultati dell’Offerta

I risultati dell’Offerta e il Prezzo di Offerta, saranno comunicati al mercato tramite avviso pubblicato sui quotidiani “Il Sole 24 Ore” e/o “Milano Finanza”.

5.1.10 Diritti di prelazione

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

Il Collocamento Istituzionale sarà rivolto ad Investitori Istituzionali.

5.2.2 Eventuali impegni a sottoscrivere le Azioni

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali azionisti, né i membri del consiglio di amministrazione, né i componenti del collegio sindacale, né i principali dirigenti dell’Emittente intendono aderire all’Offerta.

Per quanto a conoscenza della Società nessun soggetto intende aderire all’Offerta per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell’assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell’Offerta in tranche

L’Offerta consiste in un Collocamento Istituzionale di numero 11.942.667 Azioni riservato ad Investitori Istituzionali, con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d’America, fatte in ogni caso salve eventuali esenzioni previste da disposizioni normative e regolamentari applicabili.

5.2.3.2 Claw back

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.3 Metodi di assegnazione

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.4 Condizioni di chiusura anticipata dell'Offerta e durata minima del Periodo di Offerta

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.5 Trattamento preferenziale

Non è previsto un trattamento preferenziale predeterminato da accordare a talune classi di investitori o a taluni gruppi.

5.2.3.6 Indicazione se il trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione può essere determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale o dalla quale sono effettuate

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale o dalla quale sono effettuate.

5.2.3.7 Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione.

5.2.3.8 Condizioni di chiusura dell'Offerta

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.9 Sottoscrizioni multiple

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.5 Over-allotment e Opzione Greenshoe

È prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori al *Global Coordinator*, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito fino ad un massimo di n. 1.791.400 azioni ordinarie dell'Emittente corrispondenti ad una quota pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta, ai fini dell'eventuale sovra assegnazione ("*Over Allotment*") nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il *Global Coordinator* potrà esercitare, in tutto o in parte, tale opzione e collocare le Azioni presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tale prestito sarà regolato, entro trenta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi, mediante: (i) il pagamento delle Azioni rivenienti dall'esercizio della *Greenshoe* e/o (ii) la restituzione delle azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui al successivo Paragrafo 6.5 della presente Sezione Seconda.

È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori al *Global Coordinator*, anche in nome e per conto del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta di massime n. 1.791.400 azioni ordinarie dell'Emittente, corrispondenti ad una quota pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta, da assegnare ai destinatari del Collocamento Istituzionale ("*Greenshoe*") ai fini dell'eventuale *Over Allotment* nell'ambi-

to del Collocamento Istituzionale. Tale opzione potrà essere esercitata, in tutto o in parte, entro trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi.

5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA

5.3.1 Prezzo di Offerta

L'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 13 aprile 2007 ha, tra l'altro, conferito al consiglio di amministrazione e, per esso, al presidente e all'amministratore delegato, con firma disgiunta fra loro e con facoltà di subdelegare a terzi anche non amministratori, ogni necessario potere per determinare, d'intesa con il *Global Coordinator*, l'Intervallo di Prezzo, nonché, all'esito del Collocamento Istituzionale, il Prezzo d'Offerta (come di seguito definiti).

L'Emittente, anche sulla base di analisi svolte dal *Global Coordinator*, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con il *Global Coordinator*, un intervallo di prezzo delle Azioni della Società ante aumento di capitale ("**Intervallo di Prezzo**") compreso tra un valore minimo pari ad Euro 1,30 per Azione ed un valore massimo pari ad Euro 1,70 per Azione, a cui corrisponde una valorizzazione del capitale economico della Società ante aumento di capitale a servizio dell'Offerta pari, rispettivamente, ad un minimo di circa Euro 21,7 milioni ed un massimo di circa Euro 28,4 milioni ed una valorizzazione del capitale economico della Società post aumento di capitale a servizio dell'Offerta pari, rispettivamente, ad un minimo di circa Euro 36,3 milioni ed un massimo di circa Euro 47,4 milioni.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale e tenendo conto delle condizioni di mercato, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali. In particolare, ai fini valutativi saranno considerate le seguenti metodologie (entrambe come metodi principali di valutazione coerentemente con la prassi valutativa di società operanti in ambito finanziario): (i) le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili; e (ii) le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici (cosiddetto *discounted cash flow*).

Il metodo dei multipli di mercato si basa sul confronto della Società oggetto di analisi con un gruppo di società quotate comparabili con riferimento ad una serie di parametri giudicati significativi. In particolare, per l'applicazione della metodologia dei moltiplicatori di mercato sono stati utilizzati quali moltiplicatori di riferimento: (i) il valore del capitale economico al lordo dell'indebitamento finanziario netto su margine operativo lordo (EV/EBITDA); (ii) il valore del capitale economico al lordo dell'indebitamento finanziario netto su reddito operativo (EV/EBIT). Tali moltiplicatori sono generalmente utilizzati nella prassi valutativa internazionale in operazioni di quotazione in Borsa di società industriali.

La tabella che segue riporta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA ed EV/EBIT relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo (e della sottesa valorizzazione del capitale economico) e utilizzando i dati consolidati della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

| | EV ^(a) /EBITDA ^(b) | EV ^(a) /EBIT ^(c) |
|---|--|--|
| Multiplo calcolato sulla base del valore del capitale economico minimo determinato in ragione del valore minimo dell'Intervallo di Prezzo | 6,5x | 11,9x |
| Multiplo calcolato sulla base del valore del capitale economico massimo determinato in ragione del valore massimo dell'Intervallo di Prezzo | 7,7x | 14,2x |

(a) EV = Capitale economico di riferimento + indebitamento finanziario netto + Capitale economico di riferimento/patrimonio netto del gruppo x patrimonio netto di terzi

(b) EBITDA: margine operativo lordo.

(c) EBIT: risultato operativo

Con riferimento ai multipli di mercato di società comparabili con l'Emittente, la tabella che segue riporta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA ed EV/EBIT calcolati con riferimento ai dati dell'ultimo esercizio chiuso disponibile ed alla capitalizzazione di mercato al 19 settembre 2007. Il campione di società comparabili è stato identificato considerando società quotate in settori paragonabili a quelli in cui opera la Società, pertanto le società comparabili sono raggruppate in tre categorie: (i) settore *healthcare/consumer*; (ii) settore *drug delivery*; (iii) settore diagnostica.

| | EV/EBITDA | EV/EBIT |
|--|-----------|---------|
| Settore healthcare/consumer ^(a) | 10,5x | 16,0x |
| Settore drug delivery ^(b) | 12,0x | 16,6x |
| Settore diagnostica ^(c) | 13,5x | 19,7x |

Fonte: elaborazione su dati Bloomberg.

(a) Il campione include: Dechra Pharmaceuticals, Hikma Pharmaceuticals, Mirato, Perrigo, Pierrel, Watson Pharmaceuticals.

(b) Il campione include: Angiotech Pharmaceuticals, Mylan Laboratories, Noven Pharmaceuticals.

(c) Il campione include: Beckman Coulter, Dade Behring, Martek Biosciences Corp, Quiagen, Teche Corph.

Il metodo del *discounted cash flow* si fonda sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa della Società, previsti per un orizzonte temporale medio/lungo, nonché del valore residuale della Società stessa stimato in base al flusso di cassa normalizzato (c.d. *Terminal Value*). I singoli flussi di cassa operativi, nonché il valore residuale, vengono attualizzati in base ad un tasso rappresentativo del costo del capitale della Società, calcolato come media ponderata del costo opportunità del capitale di rischio e del costo dei mezzi di terzi ("*Weighted Average Cost of Capital*" - WACC). Per il calcolo del *Terminal Value*, viene utilizzata la metodologia della rendita perpetua, in base alla quale il valore residuale viene determinato attualizzando il flusso di cassa normalizzato successivo all'orizzonte temporale considerato con il moltiplicatore risultante dal rapporto $(1+g)/(WACC-g)$, dove "g" (tasso di crescita perpetua) è stimato tenendo conto della capacità di crescita dei flussi di cassa operativi, nonché delle prospettive di crescita di lungo periodo della Società. La somma del valore attuale dei flussi di cassa operativi e del valore attuale del *Terminal Value* rappresenta il valore totale del capitale investito (*Enterprise Value*) della Società. Deducendo da tale valore l'indebitamento finanziario netto (ovvero aggiungendo la liquidità netta) esistente all'inizio del periodo di attualizzazione viene determinato il valore del capitale economico della Società.

L'Intervallo di Prezzo non è in alcun modo vincolante ai fini della definizione del Prezzo di Offerta, il quale, pertanto, potrà essere definito anche al di fuori del predetto intervallo. La determinazione del Prezzo di Offerta avverrà secondo il meccanismo dell'*open price* e dovrà tenere conto, tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, e (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dall'Emittente, d'intesa con il *Global Coordinator*, al termine del Periodo di Offerta.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Prezzo di Offerta ed i risultati dell'Offerta saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e/o "Milano Finanza" entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

L'aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta è stato deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 13 aprile 2007, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.5).

In conformità a quanto prescritto dall'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile, il prezzo definitivo di emissione sarà determinato in misura non inferiore all'importo di Euro 1,00 per Azione (e così con un sovrapprezzo unitario minimo pari ad Euro 0,75).

L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione nell'esigenza di assicurare una diffusione delle azioni della Società sul mercato che soddisfi il requisito di flottante richiesto per l'ammissione alla quotazione delle azioni della Società e di reperire mezzi finanziari per lo sviluppo dell'attività dell'Emittente (cfr. Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4).

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e alti dirigenti, o persone affiliate

Fatto salvo quanto di seguito specificato, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione, dei componenti del collegio sindacale e dei principali dirigenti, o persone ad essi affiliate, ha acquistato Azioni della Società nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 o ad una data più recente.

In data 7 luglio 2004 Bouty S.p.A. ha acquistato n. 62.500 azioni (corrispondenti alla Data del Prospetto a numero 250.000 azioni per effetto della delibera di frazionamento assunta in data 13 aprile 2007) dell'Emittente dal signor Giuseppe Passoni. Le azioni, che complessivamente rappresentano una quota pari a circa l'1,5% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate ad un prezzo complessivo pari ad Euro 118.904 equivalente a circa Euro 0,48 per azione, anche in ragione dei preesistenti accordi di coinvestimento stipulati, con gli attuali soci, al momento dell'acquisizione della Armkel Company S.r.l. che disciplinavano, *inter alia*, le modalità di determinazione del prezzo delle azioni in caso di uscita di uno dei coinvestitori (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

Il 18 giugno 2003 Centrobanca ha stipulato una convenzione con alcune persone fisiche, all'interno di un piano di incentivazione a favore di amministratori e dipendenti della stessa Centrobanca e di alcune sue società controllate coinvolti nell'attività di *private equity*. Ai sensi della convenzione Centrobanca ha ceduto alle suddette persone *warrants* che danno diritto di acquistare azioni delle società partecipate da Centrobanca ("**Convenzione**"). Si segnala che, nell'ambito della Convenzione, in data 24 giugno 2003, i signori Giuseppe Gilardi, dirigente di Centrobanca che a tale data ricopriva anche la carica di amministratore dell'Emittente, e Stanislao Ferrante quadro direttivo di Centrobanca ("**Manager**"), hanno acquistato da Centrobanca un *warrant* ("**Warrant**") che conferisce loro il diritto di acquistare dalla stessa Centrobanca azioni dell'Emittente complessivamente rappresentative di circa lo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente stessa. In particolare, in virtù del *Warrant*, il signor Giuseppe Gilardi ha diritto ad acquistare n. 18.567 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,11% del capitale sociale dell'Emittente stessa ed il signor Stanislao Ferrante ha diritto ad acquistare n. 12.996 azioni dell'Emittente, rappresentative di circa lo 0,08% del capitale sociale dell'Emittente stessa.

I signori Giuseppe Gilardi e Stanislao Ferrante hanno corrisposto a Centrobanca, rispettivamente, Euro 696 ed Euro 487 per l'acquisto del *Warrant* di cui sopra.

Il *Warrant* potrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro i primi giorni successivi la data di inizio negoziazioni delle azioni dell'Emittente su un mercato regolamentato, fermo restando l'obbligo per i *Manager* di conformarsi agli impegni di *lock-up* eventualmente assunti da Centrobanca.

Ai sensi della Convenzione, il prezzo per l'acquisto delle azioni da parte dei *Manager* è convenuto in misura pari al prodotto tra (i) l'importo versato da Centrobanca per la sottoscrizione delle azioni dell'Emittente in data 10 febbraio 2003; (ii) un fattore finanziario pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* del 1,50; e, rispettivamente, (iii) la percentuale della partecipazione di Centrobanca nell'Emittente che i signori Ferrante e Gilardi hanno diritto ad acquistare in virtù della Convenzione. Alla Data del Prospetto, il prezzo dovuto dai *Manager* a Centrobanca per l'acquisto delle anzidette azioni dell'Emittente è pari a circa Euro 0,79 per azione.

5.4 COLLOCAMENTO E SOTTOSCRIZIONE

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta

L'Offerta è coordinata e diretta da Intermonte, con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II n. 9, in qualità di *Global Coordinator*.

Intermonte agisce anche in qualità di *Listing Partner*, *Lead Manager* e *Sole Bookrunner* del Collocamento Istituzionale.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli sarà svolto per la Società da Spafid - Società per Amministrazioni Fiduciarie S.p.A., con sede in Milano, Piazza Paolo Ferrari n. 6.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Intermonte.

L'Emittente e gli Azionisti Venditori, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno al termine dell'Offerta un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale ("**Contratto per il Collocamento Istituzionale**") (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.4).

Il Contratto per il Collocamento Istituzionale potrà prevedere, fra l'altro, che lo stesso possa essere risolto ovvero che i Coordinatori dell'Offerta possano recedere dagli impegni di garanzia entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze, tra cui:

- (i) gravi mutamenti riguardanti la situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che riguardino o incidano sulla situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società e/o delle società e/o dei soggetti che direttamente o indirettamente la controllano o ne sono controllati, tali da rendere, ad esclusivo giudizio del *Global Coordinator*, pregiudizievole o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta e/o il buon esito della stessa;
- (ii) inadempimento da parte della Società e/o degli Azionisti Venditori alle obbligazioni di cui al Contratto per il Collocamento Istituzionale;
- (iii) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dagli Azionisti Venditori e/o dalla Società nel Contratto per il Collocamento Istituzionale risultino non veritiere, corrette o complete in misura significativa;
- (iv) la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione o la mancata emissione del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni nel Mercato Expandi.

L'Emittente e gli Azionisti Venditori, da una parte, ed il *Global Coordinator*, dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto per il Collocamento Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'Emittente e gli Azionisti Venditori corrisponderanno al *Global Coordinator*, anche ai fini della remunerazione delle istituzioni che comporranno il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, una commissione globale pari al 4,25% del controvalore complessivo dell'Offerta nonché delle Azioni collocate a seguito dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*.

Le commissioni di cui al presente Paragrafo sono da intendersi al netto dell'IVA eventualmente applicabile.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il Contratto per il Collocamento Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 MERCATI DI QUOTAZIONE

La Società ha richiesto a Borsa Italiana l'ammissione delle proprie azioni ordinarie alla quotazione sul Mercato Expandi.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 5464 del 10 settembre 2007, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Expandi delle azioni ordinarie della Società.

La data di inizio delle negoziazioni sarà stabilita da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle azioni ordinarie della Società a seguito dell'Offerta.

6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI

Alla Data del Prospetto, le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato.

6.3 ALTRE OPERAZIONI

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizioni o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta oltre a quelle indicate nel presente Prospetto.

6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Intermonte ha assunto l'impegno di agire come intermediario operatore specialista nel Mercato Expandi ai sensi dell'articolo 2A.3.2 del Regolamento di Borsa.

6.5 STABILIZZAZIONE

Intermonte, anche in nome e per conto del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare, nei trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni, attività di stabilizzazione, in relazione alle Azioni collocate, nel rispetto della vigente normativa applicabile.

Si avverte che non vi sono garanzie che tale attività di stabilizzazione venga effettivamente posta in essere. Inoltre, ove effettuata, tale attività potrebbe essere interrotta in ogni momento.

L'attività di stabilizzazione sarà eventualmente effettuata per un massimo di trenta giorni a partire dalla data di inizio delle negoziazioni.

Entro una settimana dalla fine del periodo di stabilizzazione, Intermonte comunicherà al pubblico i dati complessivi delle operazioni di stabilizzazione eventualmente poste in essere.

La comunicazione è contestualmente inoltrata a Borsa Italiana che la mette a disposizione del pubblico e ad almeno due agenzie di stampa. Copia della comunicazione è trasmessa alla Consob.

Si avverte che le operazioni di stabilizzazione potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

6.6. LISTING PARTNER E RELATIVI IMPEGNI

La Società ha conferito l'incarico di *Listing Partner* ad Intermonte ai sensi dell'articolo 2A.3.1. del Regolamento di Borsa.

Il *Listing Partner*, che ha collaborato con la Società nella procedura di ammissione alla quotazione delle Azioni ai fini di un ordinato svolgimento della stessa, ha rilasciato a Borsa Italiana le dichiarazioni di cui all'articolo 2A.3.1., comma quinto, del Regolamento di Borsa.

L'incarico scadrà alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni.

CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 AZIONISTI VENDITORI

Gli Azionisti Venditori che procedono alla vendita nell'ambito dell'Offerta sono:

| Azionista Venditore | Indirizzo |
|---|----------------------------|
| Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A. | Milano, Corso Europa n. 16 |
| Fondo Sviluppo Impresa gestito da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. | Milano, Corso Europa n. 16 |
| Kairos Partners Private Equity Fund gestito da Consilium SGR p.A. | Milano, Via Sacchi n. 7 |

Il gruppo bancario UBI, di cui Centrobanca e Centrobanca SGR sono parte, intrattiene i rapporti creditizi e commerciali con il Gruppo Bouty descritti nella Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1 del Prospetto.

Si segnala, inoltre, che il signor Stefano Iamoni, nominato amministratore dell'Emittente in data 13 aprile 2007, è socio unico della società MGV S.r.l. che, a sua volta, detiene il 50% del capitale sociale di Consilium, società di gestione del fondo KPPEF che ha in portafoglio, alla Data del Prospetto, n. 7.426.664 azioni dell'Emittente, rappresentative di una partecipazione pari al 44,49%, e che è Azionista Venditore.

7.2 AZIONI OFFERTE IN VENDITA

Delle n. 11.942.667 Azioni oggetto dell'Offerta, complessivamente n. 742.667 Azioni sono poste in vendita dagli Azionisti Venditori, come indicato nella tabella che segue.

| Azionista Venditore | Azioni poste in vendita nell'ambito dell'Offerta | % Capitale sociale ante-aumento di capitale |
|---|--|---|
| Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A. | 185.667 | 1,11 |
| Fondo Sviluppo Impresa gestito da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. | 185.667 | 1,11 |
| Kairos Partners Private Equity Fund gestito da Consilium SGR p.A. | 371.333 | 2,22 |
| Totale | 742.667 | 4,44 |

7.3 ACCORDI DI LOCK-UP

Le Azioni emesse dalla Società in virtù dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta saranno liberamente disponibili e trasferibili.

Gli Azionisti Venditori hanno la titolarità e la piena e libera disponibilità delle Azioni offerte in vendita nell'ambito dell'Offerta e le stesse saranno accentrate per tutto il Periodo di Offerta presso la Monte Titoli S.p.A.

Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni oggetto dell'Offerta.

Gli Azionisti Venditori, la Società ed i soci della Società, signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Carlo Brambilla e Rainer Teodoro Zilliken, e Bouty S.p.A. assumeranno l'impegno nei confronti del *Global Coordinator* dalla data di sottoscrizione degli impegni di *lock-up* e fino a 360 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare ope-

razioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni possedute alla data di inizio dell'Offerta, fatte salve le azioni vendute nell'ambito dell'Offerta e quelle eventualmente oggetto dell'opzione di *Greenshoe*.

Gli Azionisti Venditori, la Società ed i soci della Società, signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Carlo Brambilla e Rainer Teodoro Zilliken, e Bouty S.p.A. si impegneranno, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Si segnala, inoltre, che in data 20 aprile 2007 i signori Lorenzo Castellini, presidente e socio dell'Emittente, Lino Santambrogio, amministratore delegato e socio dell'Emittente, Carlo Brambilla, dirigente e socio dell'Emittente, Rainer Teodoro Zilliken, dirigente e socio dell'Emittente, e Sergio Comuzio, amministratore dell'Emittente e dirigente della Bouty S.p.A., ("**Azionisti Manager**"), da una parte, Centrobanca, Consilium e Centrobanca SGR, questi ultimi due in nome e per conto dei fondi KPPEF e FSI, ("**Azionisti Istituzionali**"), dall'altra, hanno sottoscritto un accordo di natura parasociale volto alla fidelizzazione ed all'incentivazione degli Azionisti *Manager* ed alla risoluzione dei precedenti accordi di coinvestimento (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2) avente il seguente contenuto.

Gli Azionisti Istituzionali, in via non solidale, si sono impegnati a corrispondere agli Azionisti *Manager*, subordinatamente all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio negoziazioni, un premio complessivo pari ad Euro 1.000.000, suddiviso tra gli stessi Azionisti *Manager* in parti uguali e, quindi, pari ad Euro 200.000 per ciascun Azionista *Manager* ("**Premio Iniziale**").

Subordinatamente all'integrale pagamento del Premio Iniziale da parte degli Azionisti Istituzionali, ciascun Azionista *Manager* si è impegnato ad acquistare dagli Azionisti Istituzionali un numero di azioni dell'Emittente pari al numero risultante dalla divisione dell'importo pro-capite del Premio Iniziale (al netto degli oneri tributari e contributivi) per il Prezzo d'Offerta.

Il contratto prevede altresì che, trascorsi 360 giorni dalla data di inizio negoziazioni ed a condizione che il valore normale delle azioni dell'Emittente (inteso quale valore risultante dalla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati tra il 331° e il 360° giorno dalla data di inizio negoziazioni) non sia inferiore al Prezzo d'Offerta maggiorato del 5%, gli Azionisti Istituzionali dovranno corrispondere agli Azionisti *Manager* un ulteriore premio pari a complessivi Euro 1.200.000, suddiviso in parti uguali tra gli stessi Azionisti *Manager* ("**Premio Finale**").

Subordinatamente all'integrale pagamento del Premio Finale da parte degli Azionisti Istituzionali, ciascun Azionista *Manager* si è altresì impegnato ad acquistare dagli Azionisti Istituzionali un numero di azioni dell'Emittente pari al numero risultante dalla divisione dell'importo pro-capite del Premio Finale (al netto degli oneri tributari e contributivi) per il Prezzo d'Offerta.

Gli Azionisti *Manager* si sono infine impegnati nei confronti degli Azionisti Istituzionali a non disporre in alcun modo delle azioni acquistate ai sensi di quanto sopra senza il preventivo consenso scritto degli Azionisti Istituzionali per un periodo di 720 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni (accordo di *lock-up*).

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari.

CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA

8.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL’OFFERTA

Il controvalore dell’Offerta è stimato, sulla base dell’Intervallo di Prezzo, tra circa Euro 15,5 milioni ed Euro 20,3 milioni.

Il ricavato dell’aumento di capitale a servizio dell’Offerta, al netto dell’ammontare massimo di commissioni riconosciute al Consorzio, è stimato, sulla base dell’Intervallo di Prezzo, tra circa Euro 13,9 milioni ed Euro 18,2 milioni.

Il ricavato derivante dall’aumento di capitale a servizio dell’Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento, il controvalore dell’Offerta e la capitalizzazione societaria, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, verranno comunicati al pubblico nell’avviso pubblicato su “Il Sole 24 Ore” e/o “Milano Finanza” con il quale sarà comunicato il Prezzo di Offerta.

La Società stima che le spese relative al processo di quotazione e all’Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3), indicativamente potrebbero essere comprese tra Euro 1,2 milioni ed Euro 1,5 milioni e saranno sostenute dalla Società.

CAPITOLO IX – DILUIZIONE

9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA

In virtù dell'operazione di aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle azioni, così come stabilito dall'assemblea in data 13 aprile 2007, essere non inferiore al valore del patrimonio netto per azione, risultante dall'ultimo bilancio approvato.

La vendita delle Azioni da parte degli Azionisti Venditori non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

9.2 OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI

L'Offerta non prevede un'offerta in sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente alla Data del Prospetto.

CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

| Soggetto | Ruolo |
|--------------------------|--|
| Bouty Healthcare S.p.A. | Emittente |
| Intermonte SIM S.p.A. | <i>Global Coordinator e Listing Partner, Lead Manager e Sole Bookrunner</i> del Collocamento Istituzionale |
| Deloitte & Touche S.p.A. | Società di Revisione |

10.2 INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI RELATIVE ALLE AZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

La Sezione Seconda del Prospetto non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 PARERI O RELAZIONI REDATTE DA ESPERTI

Ai fini della redazione del Prospetto, non sono state emesse relazioni o pareri da esperti. Per ulteriori informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.1 del Prospetto.

10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI E INDICAZIONE DELLE FONTI

Le informazioni provenienti da terzi contenute nel Prospetto sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Se del caso, le fonti delle informazioni sono riportate in nota alle parti rilevanti del Prospetto.

APPENDICI

Sono allegati al Prospetto le seguenti Appendici:

1. Estratto dell'accordo sottoscritto in data 20 aprile 2007;
2. Relazione della Società di Revisione emessa in data 30 marzo 2007 relativa (i) al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità ai principi IAS/IFRS, adottati dall'Unione Europea e (ii) ai prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente predisposte in conformità al principio contabile IFRS n. 1;
3. Relazione della Società di Revisione emessa in data 30 marzo 2007 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani;
4. Relazione della Società di Revisione emessa in data 7 aprile 2006 relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani;
5. Relazione della Società di Revisione emessa in data 7 aprile 2006 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani;
6. Relazione della Società di Revisione emessa in data 11 aprile 2005 relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani;
7. Relazione della Società di Revisione emessa in data 11 aprile 2005 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani

ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE BOUTY HEALTHCARE S.P.A.

1. PREMESSE

In data 20 aprile 2007 Consilium SGR p.A., in nome e per conto del fondo mobiliare chiuso di diritto italiano denominato “Kairos Partners Private Equity Fund” (“**KPPEF**”), Centrobanca S.p.A. (“**Centrobanca**”), Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A., in nome e per conto del fondo mobiliare chiuso di diritto italiano denominato “Fondo Sviluppo Impresa” (“**FSI**”) (KPPEF, Centrobanca e FSI ciascuno un “**Azionista Istituzionale**” e congiuntamente gli “**Azionisti Istituzionali**”), da una parte, e i signori Lorenzo Castellini, Lino Santambrogio, Carlo Brambilla, Rainer Zilliken e Sergio Comuzio (ciascuno un “**Azionista Manager**” e congiuntamente gli “**Azionisti Manager**”), dall'altra, hanno sottoscritto un accordo di natura parasociale volto alla fidelizzazione ed all'incentivazione degli Azionisti *Manager* nonché al fine di regolare alcuni aspetti relativi al regime di trasferimento delle partecipazioni nella Società (il “**Patto**”) (ciascun Azionista *Manager* e ciascun Azionista Istituzionale anche una “**Parte**” e congiuntamente le “**Parti**”).

2. SOCIETÀ I CUI STRUMENTI SONO OGGETTO DEL PATTO

La società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto è Bouty Healthcare S.p.A. con sede legale in Milano, Via Vanvitelli n. 4 (“**Società**”).

3. STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'ACCORDO E PERCENTUALE RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE

Gli strumenti oggetto del Patto sono costituiti da n. [●] azioni ordinarie della Società, pari al [●]% del capitale sociale quale risultante a seguito dell'offerta di vendita e di sottoscrizione delle azioni ordinarie della Società (“**Offerta**”) finalizzata alla quotazione delle azioni sul Mercato Expandi organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**Quotazione**”).

4. SOGGETTI ADERENTI AL PATTO

La tabella che segue indica tutti i soggetti che hanno sottoscritto il Patto, nonché le azioni ordinarie della Società dagli stessi vincolate al patto stesso (le “**Azioni**”).

In particolare, sono vincolate al Patto le Azioni indicate nella tabella qui di seguito che descrive l'evoluzione dell'azionariato della Società a seguito dell'Offerta ⁽³⁶⁾ e in ipotesi di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*.

| Azionisti | Situazione <i>ante</i> Offerta | | Azioni oggetto dell'Offerta | | Situazione <i>post</i> Offerta | | Situazione <i>post</i> Offerta e <i>post</i> esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> | |
|-------------------------|--------------------------------|------------|-----------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|--|------------|
| | n. azioni | % (*) | Vendita | Sottoscrizione | n. azioni | % (*) | n. azioni | % (*) |
| KPPEF | 7.426.664 | 44,49 | 371.333 | | 7.055.331 | 25,29 | 6.159.631 | 22,08 |
| Centrobanca | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| FSI | 3.713.332 | 22,24 | 185.667 | | 3.527.665 | 12,65 | 3.079.815 | 11,04 |
| Lorenzo Castellini | 840.000 | 5,03 | – | | 840.000 | 3,01 | 840.000 | 3,01 |
| Carlo Brambilla | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Bouty S.p.A. | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Lino Santambrogio | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Rainer Teodoro Zilliken | 250.000 | 1,50 | – | | 250.000 | 0,9 | 250.000 | 0,9 |
| Mercato | – | – | – | 11.200.000 | 11.942.667 | 42,82 | 13.734.067 | 49,24 |
| Totale | 16.693.328 | 100 | 742.667 | 11.200.000 | 27.893.328 | 100 | 27.893.328 | 100 |

(*) Le percentuali sono approssimate.

(36) La tabella sopra riportata sarà aggiornata a seguito della pubblicazione dei risultati dell'Offerta.

5. CONTENUTO DEL PATTO

5.1 Premio agli Azionisti *Manager*

Le Parti hanno convenuto che al verificarsi della condizione sospensiva di cui al successivo paragrafo 6 ed entro 30 (trenta) giorni dalla data di avveramento di detta condizione sospensiva, gli Azionisti Istituzionali dovranno corrispondere agli Azionisti *Manager* un premio complessivo pari ad Euro 1.000.000, suddiviso tra gli stessi Azionisti *Manager* in parti uguali e, dunque, pari ad Euro 200.000 per ciascun Azionista *Manager* (“**Premio Iniziale**”).

Subordinatamente all'integrale pagamento del Premio Iniziale da parte degli Azionisti Istituzionali, ciascun Azionista *Manager* si è impegnato ad acquistare dagli Azionisti Istituzionali, i quali si sono impegnati a vendere a ciascun Azionista *Manager*, un numero di azioni della Società pari al numero risultante dalla divisione dell'importo pro-capite del Premio Iniziale (al netto di qualsiasi imposta, contributo od onere sopportato da ciascun Azionista *Manager* per effetto del ricevimento del Premio Iniziale) per il Prezzo d'Offerta, per un corrispettivo unitario per azione pari allo stesso Prezzo d'Offerta ed entro il termine di 45 (quarantacinque) giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società ma non prima che siano decorsi 30 (trenta) giorni dalla stessa data di inizio delle negoziazioni.

Le Parti hanno altresì convenuto che trascorsi 360 (trecentosessanta) giorni dalla data di avveramento della condizione sospensiva di cui al successivo paragrafo 6 ed a condizione che il valore normale delle azioni della Società (inteso quale valore risultante dalla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati tra il 331° e il 360° giorno dalla data di avveramento della condizione sospensiva) non sia inferiore al Prezzo d'Offerta maggiorato del 5% (cinque per cento), gli Azionisti Istituzionali dovranno corrispondere entro 30 (trenta) giorni agli Azionisti *Manager* un ulteriore premio pari a complessivi Euro 1.200.000, suddiviso tra gli stessi Azionisti *Manager* in parti uguali e, dunque, pari ad Euro 240.000 per ciascun Azionista *Manager* (“**Premio Finale**”).

Subordinatamente all'integrale pagamento del Premio Finale da parte degli Azionisti Istituzionali, ciascun Azionista *Manager* si è impegnato ad acquistare dagli Azionisti Istituzionali, i quali si sono impegnati a vendere a ciascun Azionista *Manager*, un numero di azioni della Società pari al numero risultante dalla divisione dell'importo pro-capite del Premio Finale (al netto di qualsiasi imposta, contributo od onere sopportato da ciascun Azionista *Manager* per effetto del ricevimento del Premio Iniziale) per il Prezzo d'Offerta, per un corrispettivo unitario per azione pari allo stesso Prezzo d'Offerta ed entro il termine di 15 (quindici) giorni dalla data di pagamento del Premio Finale.

5.2 Impegno di *lock-up*

Con riferimento alle azioni che gli Azionisti *Manager* potranno acquistare ai sensi del precedente paragrafo 5.1. (“**Azioni**”) gli stessi Azionisti *Manager*, subordinatamente all'acquisto delle stesse Azioni, si sono impegnati irrevocabilmente nei confronti degli Azionisti Istituzionali, per un periodo di 720 giorni decorrenti dalla data della condizione sospensiva (“**Periodo di Lock-Up**”), a (i) non offrire, vendere, trasferire o disporre in altro modo, impegnarsi a offrire o vendere, trasferire o disporre delle Azioni o concedere diritti di opzione, costituire pegni o altri vincoli sulle Azioni o, comunque, porre in essere, direttamente o indirettamente, atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni ovvero strumenti finanziari convertibili in Azioni, scambiabili con Azioni e che a seguito di esercizio attribuiscono il diritto al trasferimento o al ricevimento di Azioni (ivi compresi, a titolo esemplificativo, atti di costituzione in pegno, concessione di diritti di opzioni di acquisto o di sottoscrizione o emissione di strumenti finanziari che attribuiscono opzioni all'acquisto o alla sottoscrizione, atti che attribuiscono opzioni di vendita) né in via diretta né indiretta senza il preventivo consenso scritto degli Azionisti Istituzionali; e (ii) non annunciare pubblicamente, salvo che ciò non sia imposto da specifici obblighi di legge, il compimento di alcuna delle operazioni di cui al precedente punto (i), anche qualora tali operazioni debbano perfezionarsi successivamente al termine del Periodo di *Lock-Up*, senza il preventivo consenso scritto degli Azionisti Istituzionali

6. DURATA E RINNOVO DEL PATTO

L'efficacia del Patto è sospensivamente condizionata all'emissione da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio negoziazioni delle azioni ordinarie della Società.

Il mancato verificarsi della condizione sospensiva di cui sopra entro l'anzidetto termine del 31 dicembre 2007 avrà l'effetto di risolvere il Patto.

7. TIPOLOGIA DI PATTO

Il Patto può essere ricondotto alle tipologie indicate all'art. 122 D.Lgs. 28 febbraio 1998, n. 58 e, segnatamente, a quella di cui al 5° comma di tale disposizione, ove si tratta di patti parasociali:

- che pongono limiti al trasferimento delle azioni che attribuiscono diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che le controllano, nonché di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione; e
- che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione.

8. DEPOSITO DEL PATTO

Il Patto di cui al presente estratto verrà depositato presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano.

Milano, [] 2007

Relazione della Società di Revisione emessa in data 30 marzo 2007 relativa (i) al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità ai principi IAS/IFRS, adottati dall'Unione Europea e (ii) ai prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente predisposte in conformità al principio contabile IFRS n. 1

Deloitte

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO

**Agli Azionisti della
BOUTY HEALTHCARE S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Bouty Healthcare S.p.A. (la "Società") e sue controllate (il "Gruppo Bouty") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Bouty Healthcare S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, 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 i risultati, 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, 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, l'Appendice al bilancio consolidato illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, predisposti dagli Amministratori e da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 30 marzo 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Bouty per l'esercizio chiuso a tale data.


Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

4. Il bilancio consolidato oggetto della presente relazione, predisposto dagli Amministratori della Società ai sensi di legge, era stato da noi assoggettato a revisione contabile e la nostra relazione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile era stata emessa in data 30 marzo 2007. La presente relazione è emessa ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. n. 58/1998, su richiesta della Società, nell'ambito dell'iter di ammissione delle azioni ordinarie di Bouty Healthcare S.p.A. alle negoziazioni sul Mercato Expandi, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Bellia
Socio

Milano, 30 marzo 2007
e, limitatamente a quanto indicato nel paragrafo 4.,
30 maggio 2007



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI PROSPETTI
DI RICONCILIAZIONE IFRS CON ILLUSTRAZIONE
DEGLI EFFETTI DI TRANSIZIONE AGLI
INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)**

**Al Consiglio di Amministrazione della
BOUTY HEALTHCARE S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo Bouty e delle relative note esplicative presentati nella sezione denominata "Appendice – Transizione ai principi contabili IAS/IFRS" del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Bouty Healthcare S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 7 aprile 2006. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli Amministratori della Bouty Healthcare S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. 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 gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, 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.
3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e modalità previsti dall'IFRS 1.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

4. Come descritto nel paragrafo “Transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)”, i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini per la redazione del progetto di transizione primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS adottati dall’Unione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo Bouty in conformità ai principi IFRS adottati dall’Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 30 marzo 2007

Relazione della Società emessa in data 30 marzo 2007 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SUL BILANCIO D'ESERCIZIO**

**Agli Azionisti della
BOUTY HEALTHCARE S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Bouty Healthcare S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Bouty Healthcare S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio 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, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Bouty Healthcare S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

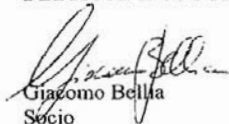
Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720235

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

4. Il bilancio d'esercizio oggetto della presente relazione, predisposto dagli Amministratori ed approvato dagli Azionisti della Società ai sensi di legge, era stato da noi assoggettato a revisione contabile e la nostra relazione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile era stata emessa in data 30 marzo 2007. La presente relazione è emessa ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. n. 58/1998, su richiesta della Società, nell'ambito dell'iter di ammissione delle azioni ordinarie di Bouty Healthcare S.p.A. alle negoziazioni sul Mercato Expandi, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 30 marzo 2007
e, limitatamente a quanto indicato nel paragrafo 4.,
30 maggio 2007

Relazione della Società emessa in data 7 aprile 2006 relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani

Deloitte

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE**

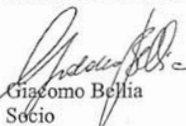
**Agli azionisti della
BOUTY HEALTHCARE S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Bouty Healthcare S.p.A. e sue controllate (Gruppo Bouty) chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Bouty Healthcare S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. 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 contenute nel bilancio, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2005.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo Bouty.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Bellia
Socio

Milano, 7 aprile 2006

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano
Capitale Sociale: sottoscritto e versato Euro 10.327.940,00 - deliberato Euro 10.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Relazione della Società emessa in data 7 aprile 2006 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani

Deloitte®

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

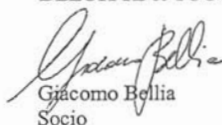
**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE**

**Agli azionisti della
BOUTY HEALTHCARE S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Bouty Healthcare S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Bouty Healthcare S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. 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 d'esercizio 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, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2005.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Bouty Healthcare S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Bellia
Socio

Milano, 7 aprile 2006

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano/-
Capitale Sociale: sottoscritto e versato Euro 10.327.940,00 - deliberato Euro 10.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Relazione della Società emessa in data 11 aprile 2005 relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani

Deloitte

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it


**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE**

*Agli azionisti della
Bouty Healthcare S.p.A.*

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Bouty Healthcare S.p.A. e sue controllate (Gruppo Bouty) chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. 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 risultati, 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 contenute nel bilancio, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 maggio 2004.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Bouty al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Bellia
Socio

Milano, 11 aprile 2005

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Treviso Verona Vicenza

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano
Capitale Sociale: versato Euro 10.275.030,00 - sottoscritto Euro 10.327.590,00 - deliberato Euro 10.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Relazione della Società emessa in data 11 aprile 2005 relativa al bilancio d'esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani

Deloitte®

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE**

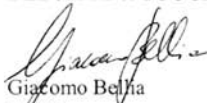
***Agli azionisti della
Bouty Healthcare S.p.A.***

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Bouty Healthcare S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. 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 d'esercizio 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, 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.

Il bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati a fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato da noi esaminato limitatamente a quanto necessario per esprimere il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004. Pertanto il nostro giudizio non si estende ai dati comparativi.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Bouty Healthcare S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Belia
Socio

Milano, 11 aprile 2005

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Treviso Verona Vicenza

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano
Capitale Sociale: versato Euro 10.275.030,00 - sottoscritto Euro 10.327.590,00 - deliberato Euro 10.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

