

# **Gruppo El.En.**

## **NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2007**

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 14 novembre 2007)

### **Relazione Trimestrale al 30/09/2007**

#### **Introduzione**

Questa relazione trimestrale al 30/09/2007 sui risultati economico finanziari consolidati di El.En. SpA è stata redatta e viene divulgata in ossequio all'art. IA 2.17.2 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati e all'art. 82 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 e successive modifiche. I dati e le informazioni trimestrali non sono stati sottoposti all'esame della società di revisione, in quanto ad oggi non è stato conferito (perché non obbligatorio) il corrispondente incarico.

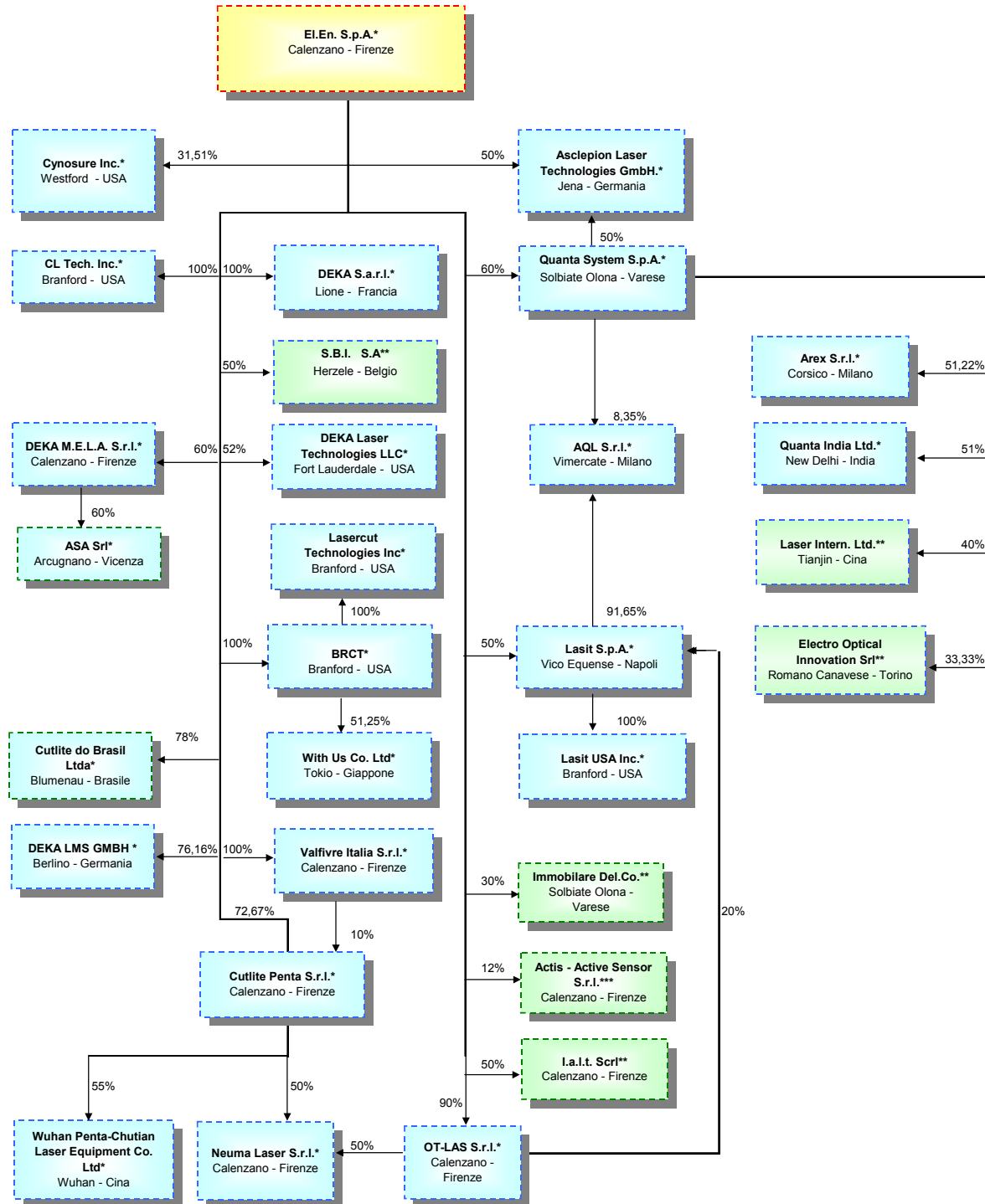
L'informativa di seguito esposta è stata redatta secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

I risultati trimestrali al 30/09/2007 sono esposti in forma comparativa con quelli del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente. Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

#### **Descrizione del Gruppo**

El.En. SpA controlla un gruppo di società operanti nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser destinati ad una varietà di segmenti applicativi. El.En. SpA stessa svolge importanti attività operative nell'ambito del gruppo, in particolare nella ricerca e sviluppo, progettazione e produzione.

Al 30/09/2007 la struttura del gruppo è la seguente:



\* Consolidate integralmente  
 \*\* Consolidate a patrimonio netto  
 \*\*\* Mantenute al costo

Cynosure Inc., società quotata sul mercato americano Nasdaq (NASDAQ:CYNO), controlla a sua volta 6 società di distribuzione dei propri prodotti, possedute al 100% in Germania, Francia, Gran Bretagna, Spagna, Giappone e Cina.

## Risultati economico finanziari del gruppo

I risultati al 30 settembre 2007 mettono in evidenza una crescita del fatturato del 33,8% su base trimestrale, che porta al 27,8% il tasso di crescita per i primi nove mesi dell'esercizio. Risultati quindi di grande soddisfazione, che superano gli obiettivi prefissati e confermano il Vostro gruppo tra i principali operatori mondiali nel settore dei laser.

Nell'ambito di una attività che abbraccia tutti i principali mercati mondiali con una grande varietà di prodotti, suddivisi in linee talvolta molto diverse tra loro per natura e destinazione, si presentano aree di business di maggiore successo e altre meno brillanti.

E' senz'altro l'americana Cynosure (Nasdaq : CYNO) a portare i migliori risultati: capace di sfruttare una situazione di mercato decisamente positiva, in particolare sul proprio mercato interno statunitense, e beneficiando nell'export delle favorevoli condizioni di cambio, la società ha registrato un tasso di crescita eccezionale e una redditività record, incontrando inoltre l'apprezzamento di mercati finanziari. Decisivo per tale successo il laser Smartlipo per la laserlipolisi, una alternativa microinvasiva alla liposuzione; tale procedura, brevettata e resa possibile dal laser Smartlipo prodotto da El.En., è concessa a Cynosure in distribuzione esclusiva per gli Stati Uniti.

Complessivamente buono l'andamento delle società che operano nel settore medicale/estetico, soddisfacente quello dell'attività industriale, pur essendo quest'ultima al di sotto delle previsioni che ne indicavano una crescita. Va segnalato al riguardo che le procedure per la costituzione delle nuove attività in Cina ed in Brasile, specifiche per il settore industriale, sono risultate piuttosto complesse, determinando un ritardo nella tabella di marcia prevista per lo sviluppo delle rispettive attività, che quindi vedranno la loro piena operatività solo nel corso del 2008.

Data la rilevanza della controllata Cynosure sui risultati consolidati e la considerevole quota della società detenuta da terzi (la quota di controllo detenuta da El.En. SpA è infatti pari, al 30 Settembre 2007, al 31,51%), completeremo l'informativa esponendo, oltre ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati relativi al gruppo escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento.

Illustriamo qui di seguito i risultati di Conto Economico relativi al terzo trimestre 2007, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

Conto economico - 3 mesi	30/09/07	Inc.%	30/09/06	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	46.655	100,0%	34.866	100,0%	33,8%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	1.333	2,9%	2.014	5,8%	-33,8%
Altri proventi	479	1,0%	341	1,0%	40,2%
<b>Valore della produzione</b>	<b>48.467</b>	<b>103,9%</b>	<b>37.221</b>	<b>106,8%</b>	<b>30,2%</b>
Costi per acquisto di merce	18.065	38,7%	15.162	43,5%	19,1%
Variazione rimanenze materie prime	(605)	-1,3%	(203)	-0,6%	198,5%
Altri servizi diretti	4.706	10,1%	3.424	9,8%	37,5%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>26.300</b>	<b>56,4%</b>	<b>18.837</b>	<b>54,0%</b>	<b>39,6%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	9.700	20,8%	14.873	42,7%	-34,8%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>16.600</b>	<b>35,6%</b>	<b>3.964</b>	<b>11,4%</b>	<b>318,7%</b>
Costi per il personale	9.759	20,9%	7.817	22,4%	24,8%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>6.841</b>	<b>14,7%</b>	<b>(3.853)</b>	<b>-11,1%</b>	
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	872	1,9%	1.164	3,3%	-25,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.969</b>	<b>12,8%</b>	<b>(5.017)</b>	<b>-14,4%</b>	
Gestione finanziaria	307	0,7%	686	2,0%	-55,2%
Quota del risultato delle società collegate	(14)	-0,0%	0	0,0%	
Altri proventi e oneri netti	(189)	-0,4%	(115)	-0,3%	64,9%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>6.073</b>	<b>13,0%</b>	<b>(4.446)</b>	<b>-12,8%</b>	

Illustriamo qui di seguito i risultati di Conto economico relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2007, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

<b>Conto economico</b>	<b>30/09/07</b>	<b>Inc.%</b>	<b>30/09/06</b>	<b>Inc.%</b>	<b>Var.%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	136.732	100,0%	107.012	100,0%	27,8%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	7.870	5,8%	6.663	6,2%	18,1%
Altri proventi	1.162	0,8%	1.350	1,3%	-13,9%
<b>Valore della produzione</b>	<b>145.764</b>	<b>106,6%</b>	<b>115.025</b>	<b>107,5%</b>	<b>26,7%</b>
Costi per acquisto di merce	57.320	41,9%	49.724	46,5%	15,3%
Variazione rimanenze materie prime	(2.502)	-1,8%	(2.704)	-2,5%	-7,5%
Altri servizi diretti	13.959	10,2%	11.105	10,4%	25,7%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>76.987</b>	<b>56,3%</b>	<b>56.901</b>	<b>53,2%</b>	<b>35,3%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	28.102	20,6%	29.724	27,8%	-5,5%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>48.885</b>	<b>35,8%</b>	<b>27.177</b>	<b>25,4%</b>	<b>79,9%</b>
Costi per il personale	30.235	22,1%	23.906	22,3%	26,5%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>18.650</b>	<b>13,6%</b>	<b>3.271</b>	<b>3,1%</b>	<b>470,2%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	3.585	2,6%	3.459	3,2%	3,6%
<b>Risultato operativo</b>	<b>15.065</b>	<b>11,0%</b>	<b>(188)</b>	<b>-0,2%</b>	
Gestione finanziaria	813	0,6%	1.691	1,6%	-51,9%
Quota del risultato delle società collegate	(41)	-0,0%	(16)	-0,0%	149,9%
Altri proventi e oneri netti	(1.419)	-1,0%	(144)	-0,1%	883,7%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>14.419</b>	<b>10,5%</b>	<b>1.343</b>	<b>1,3%</b>	<b>973,5%</b>

Nel seguente prospetto viene esposto il dettaglio della posizione finanziaria netta del gruppo:

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	32.928	34.167	24.361
Titoli detenuti per la negoziazione	34.899	35.821	34.011
<b>Liquidità</b>	<b>67.827</b>	<b>69.988</b>	<b>58.372</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>235</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(2.333)	(1.565)	(621)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(737)	(749)	(680)
Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(3.069)</b>	<b>(2.314)</b>	<b>(1.301)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>64.993</b>	<b>67.674</b>	<b>57.071</b>
Debiti bancari non correnti	0	0	(13)
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	(3.172)	(2.294)	(1.918)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(3.172)</b>	<b>(2.294)</b>	<b>(1.930)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>61.820</b>	<b>65.380</b>	<b>55.141</b>

Qui di seguito illustriamo il Conto economico dell'esercizio e la posizione finanziaria netta del gruppo, escludendo dal perimetro di consolidamento la controllata Cynosure.

<b>Conto economico</b>	<b>30/09/07</b>	<b>Inc.%</b>	<b>30/09/06</b>	<b>Inc.%</b>	<b>Var.%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	76.856	100,0%	66.203	100,0%	16,1%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.785	4,9%	2.876	4,3%	31,6%
Altri proventi	883	1,1%	1.107	1,7%	-20,2%
<b>Valore della produzione</b>	<b>81.525</b>	<b>106,1%</b>	<b>70.186</b>	<b>106,0%</b>	<b>16,2%</b>
Costi per acquisto di merce	40.044	52,1%	35.163	53,1%	13,9%
Variazione rimanenze materie prime	(2.732)	-3,6%	(3.752)	-5,7%	-27,2%
Altri servizi diretti	7.646	9,9%	7.285	11,0%	5,0%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>36.566</b>	<b>47,6%</b>	<b>31.490</b>	<b>47,6%</b>	<b>16,1%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	13.087	17,0%	10.502	15,9%	24,6%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>23.479</b>	<b>30,5%</b>	<b>20.988</b>	<b>31,7%</b>	<b>11,9%</b>
Costi per il personale	15.572	20,3%	13.381	20,2%	16,4%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>7.907</b>	<b>10,3%</b>	<b>7.607</b>	<b>11,5%</b>	<b>3,9%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.956	2,5%	1.848	2,8%	5,8%
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.951</b>	<b>7,7%</b>	<b>5.759</b>	<b>8,7%</b>	<b>3,3%</b>
Gestione finanziaria	(526)	-0,7%	(372)	-0,6%	41,3%
Quota del risultato delle società collegate	(41)	-0,1%	(16)	0,0%	149,9%
Altri proventi e oneri netti	(125)	-0,2%	(60)	-0,1%	109,4%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.259</b>	<b>6,8%</b>	<b>5.310</b>	<b>8,0%</b>	<b>-1,0%</b>

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	13.490	17.053	13.964
Titoli detenuti per la negoziazione	58	57	939
<b>Liquidità</b>	<b>13.548</b>	<b>17.111</b>	<b>14.903</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>235</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(2.317)	(1.544)	(466)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(424)	(433)	(375)
Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(2.741)</b>	<b>(1.977)</b>	<b>(841)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>11.041</b>	<b>15.134</b>	<b>14.062</b>
Debiti bancari non correnti	0	0	(13)
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	(2.588)	(1.619)	(1.106)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(2.588)</b>	<b>(1.619)</b>	<b>(1.118)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>8.453</b>	<b>13.515</b>	<b>12.944</b>

## Commento all'andamento della gestione

Mediante una articolata struttura finalizzata alla efficace copertura dei mercati geografici e merceologici di riferimento, il gruppo opera nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser; i principali mercati di sbocco sono quello delle apparecchiature laser per medicina ed estetica e quello dei sistemi laser per lavorazioni industriali. Alla produzione di sistemi laser si affiancano il servizio di assistenza tecnica post vendita e la fornitura di ricambi alla propria clientela, un'attività significativa anche dal punto di vista dei ricavi conseguiti; anche le attività di ricerca e sviluppo contribuiscono al volume di affari con proventi per rimborsi spese sostenute nell'ambito di progetti di ricerca finanziati, ma soprattutto costituiscono l'anima del gruppo garantendo alle strutture di vendita una continua innovazione nell'offerta, fattore chiave di successo per i mercati High Tech su cui le società del gruppo competono a livello globale.

Come accennato nell'introduzione, la crescita del fatturato consolidato nei primi nove mesi del 2007 si attesta al 27,8% e supera il tasso medio di crescita previsto per l'esercizio. Anche la redditività operativa consolidata supera le previsioni.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo nei primi nove mesi dell'esercizio 2007, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	30/09/2007	Inc%	30/09/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	15.166	11,09%	15.642	14,62%	-3,04%
Laser medicali	102.884	75,24%	78.228	73,10%	31,52%
Assistenza	18.683	13,66%	13.141	12,28%	42,17%
<b>Totale fatturato</b>	<b>136.732</b>	<b>100,00%</b>	<b>107.012</b>	<b>100,00%</b>	<b>27,77%</b>

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento dei ricavi ben superiore al 40%, che segue il naturale aumento della base installata, ma deriva anche dalla vendita di materiali consumabili necessari per talune applicazioni medicali ed estetiche. Inoltre la società With Us svolge direttamente il servizio di assistenza tecnica sul territorio giapponese, ed ha portato nel perimetro di consolidamento del gruppo il lavoro di assistenza tecnica e vendita di ricambi svolto sulle centinaia di macchine installate in Giappone.

Nel settore medicale la crescita è ancora molto sostenuta, superiore a quella attesa dal mercato nel suo complesso.

Non cresce il settore industriale, anche se permangono buone le prospettive per la chiusura dell'anno in miglioramento rispetto al 2006, soprattutto dal punto di vista della redditività.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, l'andamento del periodo è illustrato dalla seguente tabella.

	30/09/2007	Inc%	30/09/2006	Inc%	Var%
Italia	20.221	14,79%	20.224	18,90%	-0,02%
Europa	39.346	28,78%	33.944	31,72%	15,91%
Resto del mondo	77.166	56,44%	52.843	49,38%	46,03%
<b>Totale fatturato</b>	<b>136.732</b>	<b>100,00%</b>	<b>107.012</b>	<b>100,00%</b>	<b>27,77%</b>

Il gruppo opera su base globale, e proprio dalla maggiore penetrazione sui mercati internazionali ha derivato la propria crescita nell'esercizio, che vede appunto invariato il fatturato in Italia, mentre il volume d'affari cresce in Europa e soprattutto nel resto del mondo.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 75% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	30/09/2007	Inc%	30/09/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	2.250	2,19%	1.845	2,36%	21,98%
Terapia	2.821	2,74%	3.203	4,09%	-11,94%
Estetica	83.229	80,90%	58.898	75,29%	41,31%
Dentale	5.794	5,63%	5.665	7,24%	2,27%
Altri	8.183	7,95%	8.116	10,37%	0,83%
Accessori	607	0,59%	502	0,64%	21,12%
<b>Totale fatturato</b>	<b>102.884</b>	<b>100,00%</b>	<b>78.228</b>	<b>100,00%</b>	<b>31,52%</b>

Il terzo trimestre riporta il segno positivo su tutti i segmenti, fatta eccezione per quello della fisioterapia, che però aveva visto nel 2006 un andamento eccezionale legato a forniture non ripetibili.

Il segmento dell'estetica rimane il più importante e il più vivace, con una crescita del 41% trascinata da Cynosure e dagli Stati Uniti. Tra i prodotti più interessanti del periodo ricordiamo senz'altro lo Smartlipo, al centro di una grande attenzione mediatica negli Usa grazie alla innovatività della procedura mininvasiva di laserlipolisi, ma anche i nuovi prodotti per lo skin tightening promossi da Quanta, Cynosure e Deka ed i prodotti così detti "frazionali".

Fa parte di quest'ultima categoria il laser CO<sub>2</sub> "DOT" utilizzato in abbinamento ad uno speciale scanner che consente lo specifico trattamento puntiforme, le cui vendite spingono il fatturato del settore CO<sub>2</sub> ad una importante crescita, superiore al 20%.

Nell'ambito del settore "Altri", rimane interessante il fatturato per le apparecchiature Dye delle quali Cynosure rappresenta uno dei due principali produttori mondiali, e per le quali ha sviluppato l'innovativa tecnica "Multiplex", un virtuosismo tecnologico che consente una particolare efficacia di taluni trattamenti vascolari.

Bene anche il settore dentale che torna a mostrare una, se pur lieve, crescita.

Per il settore delle applicazioni industriali la tabella esposta di seguito illustra il dettaglio del fatturato secondo i segmenti di mercato su cui il gruppo opera.

	30/09/2007	Inc%	30/09/2006	Inc%	Var%
Taglio	6.398	42,19%	6.713	42,91%	-4,69%
Marcatura	5.811	38,32%	5.610	35,87%	3,58%
Sorgenti	2.805	18,49%	2.919	18,66%	-3,92%
Saldatura, restauro e altri	152	1,00%	400	2,56%	-62,01%
<b>Totale fatturato</b>	<b>15.166</b>	<b>100,00%</b>	<b>15.642</b>	<b>100,00%</b>	<b>-3,04%</b>

Anche dopo il terzo trimestre il fatturato si mantiene leggermente inferiore a quello del 2006.

Il settore del taglio risente della ristrutturazione di Lasercut e non beneficia ancora della accelerazione che le attività in Cina e Brasile dovranno imprimere alle vendite nel segmento. Peraltro due nuovi prodotti, la Hypercut sviluppata per il mercato cinese, e la Plus per quello europeo, hanno fatto segnare nel trimestre le prime vendite.

In leggera diminuzione di fatturato il settore "core" della sorgentistica, dove peraltro le prospettive continuano ad essere positive.

Il settore della marcatura fa segnare un incremento, anche grazie all'avviamento di una attività di distribuzione negli Stati Uniti da parte di Lasit, che ne ha agevolato il buon aumento del fatturato.

Il settore della saldatura e del restauro, marginale quanto a rilevanza complessiva, fa segnare una diminuzione dei ricavi.

Le seguenti tabelle espongono la composizione del fatturato per il sub consolidato che esclude Cynosure, con esclusione della tabella di dettaglio del settore industriale sul quale Cynosure non opera.

	30/09/2007	Inc%	30/09/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	15.166	19,73%	15.642	23,63%	-3,04%
Laser medicali	49.943	64,98%	43.175	65,22%	15,67%
Consulenze e Ricerca	-		-		
Assistenza	11.748	15,29%	7.386	11,16%	59,06%
<b>Totale fatturato</b>	<b>76.856</b>	<b>100,00%</b>	<b>66.203</b>	<b>100,00%</b>	<b>16,09%</b>

	30/09/2007	Inc%	30/09/2006	Inc%	Var%
Italia	20.142	26,21%	20.024	30,25%	0,59%
Europa	27.062	35,21%	24.506	37,02%	10,43%
Resto del mondo	29.653	38,58%	21.673	32,74%	36,82%
<b>Totale fatturato</b>	<b>76.856</b>	<b>100,00%</b>	<b>66.203</b>	<b>100,00%</b>	<b>16,09%</b>

	30/09/2007	Inc%	30/09/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	2.250	4,51%	1.823	4,22%	23,41%
Terapia	2.821	5,65%	3.203	7,42%	-11,94%
Estetica	35.223	70,53%	28.694	66,46%	22,76%
Dentale	5.793	11,60%	5.665	13,12%	2,26%
Altri	3.249	6,50%	3.289	7,62%	-1,22%
Accessori	607	1,22%	502	1,16%	21,12%
<b>Totale fatturato</b>	<b>49.943</b>	<b>100,00%</b>	<b>43.175</b>	<b>100,00%</b>	<b>15,67%</b>

Come già era avvenuto nel primo semestre 2007 la crescita di Cynosure nel settore medicale è superiore a quella della media di gruppo, che comunque supera il 15%, grazie soprattutto al segmento dell'estetica che cresce più del 20%. Le considerazioni svolte in precedenza valgono per tutti gli altri segmenti, con l'esclusione del segmento "Altri", l'unico sul quale opera Cynosure, con le apparecchiature Dye: sono queste ad aver generato la crescita a livello di gruppo, che non si ripropone in questo subconsolidato.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, si evidenzia una tendenza analoga a quella del fatturato consolidato.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 76.987 mila, in aumento del 35% rispetto ai 56.901 dell'analogo periodo del precedente esercizio, con un aumento in termini di incidenza sul fatturato, passata al 56,3% dal 53,2% a parità di periodo. A questo eccellente risultato hanno contribuito Cynosure, capace di migliorare i propri margini nonostante le royalties corrisposte alla Palomar in virtù del contratto di licenza sottoscritto nel 2006 e, in maniera minore, anche le altre attività del gruppo.

I costi per servizi ed oneri operativi, che sono pari ad euro 28.102 mila, risultano in diminuzione del 6% rispetto al 30 settembre 2006 e con una incidenza sul fatturato che passa al 20,6% rispetto al 27,8%. Va segnalato che al 30 Settembre 2006 tale aggregato di costi conteneva l'onere non ripetibile di 8 milioni di euro sostenuto da Cynosure per la concessione di licenze su alcuni brevetti inerenti la depilazione laser, costo che aveva fortemente influenzato tutti i margini reddituale della società e del gruppo. Al netto di tale posta una tantum i costi per servizi ed oneri operativi sarebbero stati pari a 21.690 mila euro, e quindi i costi del 2007 in aumento del 29,6%.

Il costo per il personale è pari a 30.235 mila euro, in aumento del 26,5% rispetto ai 23.906 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, con un leggero decremento in termini di incidenza sul fatturato, passata dal 22,3% dei primi nove mesi dell'esercizio 2006 al 22,1% del 30 settembre 2007. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock option assegnate ai dipendenti. Al 30 settembre 2006 tali costi erano stati pari a 1.626 mila euro, mentre sono saliti a 3.426 mila euro al 30 settembre 2007; tra questi, 3.187 mila euro sono riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc..

A seguito della riforma del TFR, è cambiata la metodologia di calcolo attuariale ai fini del Principio IAS 19. La differente valutazione del fondo TFR maturato al 31 dicembre 2006 rispetto alla valutazione fatta secondo le vecchie



regole deve essere trattata come un "curtailment" e di conseguenza iscritta a conto economico ivi inclusi gli utili e le perdite attuariali precedentemente non contabilizzati in applicazione del cosiddetto "metodo del corridoio". Tale adeguamento ha generato una minore passività per circa 200 mila euro, che si riflette in un minor costo del personale di pari entità.

Al 30 settembre 2007 i dipendenti del gruppo, sono 773, di cui 76 apportati dalla neo acquisite With US, Cutlite do Brasil e Wuhan-Chutian Penta mantenendo la tendenza all'aumento rispetto ai 635 della fine dell'esercizio 2006 e rispetto ai 609 del 30 settembre 2006.

Una parte consistente delle spese del personale confluisce nelle spese di ricerca e sviluppo, per le quali il gruppo percepisce anche contributi e rimborsi spese a fronte di specifici contratti sottoscritti con gli enti preposti. Tali contributi consentono di imprimere alle attività di ricerca un respiro più ampio, dato che ne limitano l'impatto economico; i contributi iscritti nell'esercizio tra i proventi sono pari a 449 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 18.650 mila rispetto ai 3.271 mila euro del 30 settembre 2006 con una incidenza sul fatturato che sale dal 3,1% al 13,6%. Anche qui occorre ricordare l'effetto degli 8 milioni di onere una tantum, al tetto del quale il MOL del 2006 sarebbe stato pari a 11.305 mila euro, il 10,6% del fatturato del periodo.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 3.585 mila euro, sono in aumento del 3,6% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, ma in diminuzione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 3,2% al 2,6%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti.

Il risultato operativo pari a 15.065 mila euro, (-188 mila euro al 30 settembre 2006, 7.846 al netto dell'onere "Palomar") mostra una incidenza sul fatturato pari all'11% circa.

Il risultato della gestione finanziaria che è pari a 813 mila euro, (1.691 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio) risente di minori interessi attivi su depositi bancari nonché di differenze cambi passive, conseguenza dell'indebolimento della valuta statunitense rispetto all'Euro.

Gli altri proventi ed oneri netti, che presentano un risultato negativo pari a 1.419 mila euro, risultano influenzati dalla rettifica di consolidamento derivante dagli aumenti di capitale di Cynosure per l'esercizio di stock option ad un prezzo inferiore al valore di carico delle azioni nel bilancio consolidato (si tratta infatti di esercizio di opzioni assegnate in prevalenza anteriormente all'IPO del 2005, con un prezzo di esercizio inferiore a 5 dollari americani per azione) con conseguente diluizione della percentuale di possesso di El.En. in Cynosure.

Il risultato ante imposte si attesta quindi a 14.419 mila euro, in deciso aumento rispetto ai 1.343 mila euro del 30 settembre 2006, ed in aumento anche sul risultato 2006 depurato dall'onere Palomar, che sarebbe stato pari a 9.377 mila euro.

Facendo brevemente cenno ai risultati del gruppo escludendo Cynosure, da notare la crescita delle vendite attorno al 16%, con una redditività delle vendite sostanzialmente costante rispetto al precedente esercizio. Considerando che la produzione avviene in area Euro, il mantenimento di margini di redditività costanti per una attività a forte quota di esportazione in presenza di un cambio Euro dollaro così penalizzante, rappresenta comunque un buon indice di tenuta della competitività sui mercati.

Nonostante un leggero peggioramento dell'incidenza dei costi fissi di struttura, in termini sia di costi operativi che di costi del personale, l'aumento del volume di affari ha comunque consentito di registrare un aumento in valore assoluto del risultato operativo, che risulta in linea con le previsioni. Va ricordato che i costi sostenuti per la ristrutturazione di alcune attività, nonché quelli per l'avviamento di altri non ancora a regime, hanno avuto una influenza negativa sui risultati del periodo.

Si registrano costi finanziari in aumento, soprattutto in relazione alle differenze cambi relative alle posizioni creditorie in dollari americani, e un onere straordinario netto alla costituzione della società Cutlite do Brasil, per la quale El.En. ha concesso ai soci di minoranza di entrare nella compagine azionaria a titolo gratuito, riconoscendo loro quindi un avviamento che viene speso nel periodo.

Il risultato ante imposte per il gruppo senza Cynosure risulta quindi in leggera diminuzione rispetto al precedente esercizio.

## Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente e si attesta a 61,8 milioni di Euro.

Di questa la maggior parte è detenuta dalla Cynosure Inc., procurata nella IPO del Dicembre 2005, ed è denominata in dollari; successivamente Cynosure non ha effettuato singoli investimenti di particolare consistenza, ed ha utilizzato la liquidità disponibile per finanziare la crescita interna della propria attività, peraltro con eccellenti risultati sotto il profilo della redditività.

Il valore in euro della liquidità detenuta da Cynosure Inc ha subito nel 2007 una diminuzione per il solo effetto di cambio di 4 milioni di Euro circa, di cui 2,7 milioni di Euro nel terzo trimestre.

Al di là dell'assorbimento di liquidità conseguente all'incremento del volume di affari del gruppo, sono state molteplici le uscite di cassa di carattere straordinario, in particolare l'attività immobiliare, sia da parte di El.En., con l'ampliamento del proprio stabilimento a Calenzano ed il pagamento del saldo dell'immobile di Torre Annunziata acquistato per accogliere le attività produttive e di sviluppo della controllata Lasit Spa, che di Asclepion che sta costruendo un nuovo stabilimento, oltre al pagamento di dividendi a terzi per 1.800 mila euro circa.

Come evidenziato nel paragrafo successivo, il volume degli investimenti sostenuti nel 2007 è decisamente aumentato rispetto al 2006.

## Investimenti lordi effettuati nel trimestre

S'illustrano di seguito gli investimenti lordi effettuati nel periodo di riferimento.

<i>Progressivo</i>	30/09/07	30/09/06
Immobilizzazioni immateriali	496	104
Immobilizzazioni materiali	6.149	2.755
Immobilizzazioni finanziarie	51	0
<i>Totale</i>	6.696	2.859

<i>3 mesi</i>	30/09/07	30/09/06
Immobilizzazioni immateriali	323	19
Immobilizzazioni materiali	3.176	915
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	3.499	934

Gli investimenti effettuati nel trimestre oggetto della presente relazione sono di particolare consistenza, e sui primi nove mesi comportano il raddoppio del volume complessivo rispetto all'anno precedente.

Alcune operazioni di carattere straordinario sono alla base di tali investimenti. Lasit Spa ha acquisito impianti ed attrezzature per completare la propria struttura produttiva dimensionandola in funzione della crescita attesa, sostenendo investimenti per un importo superiore al milione di Euro, nell'ambito di un progetto di industrializzazione che sarà peraltro oggetto di un contributo a fondo perduto. Asclepion sta proseguendo la costruzione a Jena del nuovo stabilimento, per il quale ha già iscritto nelle immobilizzazioni circa 1,3 milioni di Euro, di cui circa 900 mila euro nel trimestre; anche questo investimento beneficerà di un contributo a fondo perduto erogato dalla regione Turingia. Cynosure ha proseguito la sua politica di investimenti in apparecchiature per dimostrazione. El.En. Spa ha iscritto nelle immobilizzazioni in corso circa 800 mila euro dall'inizio dell'anno, di cui 350 mila nel trimestre, in relazione all'ampliamento dello stabilimento di Calenzano.

In linea generale, le attività del gruppo non prevedono l'acquisto di singole immobilizzazioni tecniche di grande valore, ma piuttosto la necessità di varie tipologie di apparecchi e strumentazioni necessarie alle attività di ricerca, sviluppo e produzione. Tra gli investimenti in immobilizzazioni materiali tipicamente i più rilevanti sono in attrezzature, ed in particolare in sistemi laser resi disponibili al supporto dell'attività di dimostrazione commerciale e sperimentazione clinica. Cynosure in particolare assegna in dotazione alla maggior parte dei propri agenti di vendita sul territorio nazionale uno o più apparecchi da utilizzare per "demo", un investimento importante ma dall'ottimo rendimento in termini di facilitazione delle vendite.

## Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nei primi nove mesi del 2007 è stata svolta nel Gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser sia nel settore medicale che in quello industriale e immettere sul mercato prodotti innovativi.

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione con introduzione continua sul mercato di nuovi prodotti e di versioni di prodotti innovati nelle prestazioni e nei quali siano impiegati tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' pertanto necessaria un'ampia ed intensa attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio termine.

Le ricerche rivolte all'ottenimento di risultati a medio termine sono caratterizzate dall'essere orientate verso argomenti a maggiore rischio, ispirati da intuizioni interne alle nostre aziende e da prospettive indicate dal lavoro scientifico dei laboratori e dei centri di ricerca all'avanguardia nel mondo con alcuni dei quali siamo in collaborazione.

La ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine, soprattutto per prodotti sviluppati per nuove applicazioni del laser, è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto in precedenza il lavoro di verifica di fattibilità. Su tali prodotti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche delle prestazioni. Gli elementi per questa attività vengono fissati sulla base di informazioni, ottenute attraverso il lavoro degli specialisti interni ed anche come risultato dell'attività di strutture coinvolte, pubbliche e private, che hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari.

La ricerca svolta è del tipo applicata per la maggior parte delle attività, mentre è di base per alcuni argomenti specifici. La ricerca applicata e lo sviluppo dei preprototipi e dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie proprie e, in parte da contributi derivanti da contratti di ricerca con enti gestori per conto del Ministero Istruzione Università e Ricerca e con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite Enti di Ricerca o strutture regionali.

Si riportano nel seguito le principali notizie sulle ricerche svolte dal gruppo nel periodo.

### Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee.

Si è conclusa l'attività sulla microchirurgia laser svolta nell'ambito di un progetto sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per Investimento per Ricerca di Base), finanziato in parte dal MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca). Sono state completate le verifiche sperimentali sulla messa a punto delle dosi e delle tecniche per processi di taglio e ablazione di tessuti molli e di cauterizzazione di piccoli vasi. Si è provveduto alla stesura delle specifiche per una sorgente a CO<sub>2</sub> compatta per tale applicazione.

Si è conclusa la realizzazione di prototipi di una micropinza laser orientabile.

E' continuata la attività per la individuazione delle tecnologie realizzative per nuove microsonde optoacustiche e acustooptiche per diagnostica mininvasiva. Tali sonde dovranno essere impiegate per la diagnosi precoce di eventuale natura maligna per lesioni di piccole dimensioni; sono in corso di verifica i risultati di prototipi di trasmettitori optoacustici e di ricevitori acusto ottici realizzati con diverse tecnologie.

Sono in corso le attività per la esecuzione di prove per ottenere l'approvazione FDA presso una prestigiosa clinica Oculistica negli USA (Bascon Palmer di Miami) per svolgere attività di interventi in vivo prima su modello animale e poi su pazienti, con l'impiego di laser nell'incollaggio della cornea senza punti di sutura. Questa attività fa seguito agli sviluppi svolti, in collaborazione con l'IFAC del CNR, dalla partecipata Actis Active Sensors.

In collaborazione con l'istituto IFAC del CNR è in corso una importante attività di ricerca per lo sviluppo della tecnica e dei relativi dispositivi per eseguire la anastomosi di vasi sanguigni assistita da laser.

In collaborazione con la CSO si è avviata la ricerca per un nuovo strumento per la coagulazione retinica associato a lampada a fessura.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia e sono state avviate le attività di sperimentazione da estendere anche agli USA, in collaborazione con gli Istituti Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni.

Sono in corso ricerche con l'Università dell'Aquila per studiare alcune interazioni laser tessuti biologici in campo dermatologico e nella prospettiva cardiologico.

Sono state avviate ricerche per nuovi metodi di caratterizzazione della cellulite mediante ultrasuoni.

Sono state avviate ricerche su nuovi dispositivi per la medicina estetica, in particolare per la stimolazione della rigenerazione del collagene negli strati del derma del viso.

Sono in corso ricerche su un nuovo micromanipolatore per impieghi in otorinolaringoiatria del laser a CO<sub>2</sub>.

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vitro e in vivo su modelli animale su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società consortile IALT (Image Aided Laser Therapy) costituita tra El.En. ed Esaote.

E' proseguita l'attività e la realizzazione di prototipi di apparecchiature per un progetto finanziato dall'Unione Europea su nuovi metodi di diagnosi che impiegano nanoparticelle e sistemi laser e ad ultrasuoni interagenti; per questo progetto si collabora con vari istituti europei tra i quali il Fraunhofer IBMT.

Continua parallelamente l'attività di sperimentazione clinica in Italia e in qualificati centri europei e statunitensi per confermare e documentare l'efficacia di innovativi trattamenti terapeutici con laser in vari campi della medicina: odontostomatologica ed estetica.

E' proseguito lo svolgimento della ricerca per lo sviluppo di laser a diodo per applicazioni in neurochirurgia con tecniche miniinvasive.

Su contributo della Unione Europea è in atto un programma di ricerca su applicazioni di mecatronica e microtecnologie per l'industria biomedica; si è entrati nella fase conclusiva del progetto.

Sono state avviate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

Si è concluso in Cynosure lo sviluppo di lenti diffrattive per applicazioni al ringiovanimento della pelle con laser; è stato depositato il relativo brevetto.

Sono state proseguite presso la Cynosure attività di completamento delle sperimentazioni su laserlipolisi.

E' proseguita in Quanta l'attività di sviluppo di laser per la terapia di ipertrofie prostatiche.

Sono proseguite le attività per incrementare la proprietà intellettuale nel gruppo mediante la stesura di brevetti internazionali e l'assistenza alla loro concessione sul piano internazionale.

#### Sistemi e applicazioni laser per l'industria

E' proseguita l'attività che riguarda un sistema laser ad eccimeri da impiegarsi nella nanofabbricazione di dispositivi per l'elettronica e la optoelettronica.

Sono state eseguite verifiche sperimentali dell'elettronica sviluppata internamente basata su un "Digital Signal Processor" per la taratura in linea e il controllo numerico di galvanometri per teste di scansione recentemente realizzate.

Sono state eseguite ricerche su evoluzioni dei sensori di posizione di galvanometri con caratteristiche di elevata stabilità nel tempo.

Sono proseguiti gli studi per la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture "Hardware" per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di decorazione superficiale, mediante marcatura laser, di pelli ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro.

Sono in corso di completamento le verifiche sperimentali di una nuova sorgente laser a CO<sub>2</sub> pompata a radiofrequenza ultracomatta.

E' in corso l'attività di ricerca prevista da un progetto di una sorgente laser a stato solido ad alta potenza con materiale attivo in supporto amorfo ceramico.

E' stato completato lo sviluppo di nuove apparecchiature laser di diagnosi e documentazione per i beni culturali.

In questo ambito sono state eseguite sperimentazioni inserendo nelle speciali casse per il trasporto di importanti opere d'arte l'apparecchiatura, di acquisizione e memorizzazione referenziate nel tempo e nello spazio, di dati dei sensori tridimensionali di accelerazione, di pressione, di temperatura, di umidità e di illuminamento nelle varie bande dall'infrarosso all'ultravioletto.

E' in fase di sperimentazione un nuovo sistema di rappresentazione di transistori termici per lo studio del grado di conservazione di opere d'arte e di prodotti industriali nella fase di messa a punto nel processo di fabbricazione.

E' continuato il lavoro di sperimentazione su un nuovo sistema diagnostico su carte di libri antiche mediante laser, oggetto di un recente brevetto.

E' stato completato in OTLAS lo sviluppo e la realizzazione di un sistema a matrice piroelettrica per il centraggio di fascio laser sulla base di rilevazione della forma del fascio in varie porzioni di una sezione trasversale.

In OTLAS è stata condotta una ricerca per mettere a punto il processo di taglio laser di mattonelle di materiali compositi come supporto leggero di una sottile lastra di marmo.

E' proseguito presso Cutlite Penta lo sviluppo di un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali. Nella prospettiva potranno essere sviluppate applicazioni di quelle per impieghi in medicina.

La seguente tabella elenca le spese attribuibili nel periodo a Ricerca e Sviluppo.

<i>migliaia di euro</i>	<b>30/09/2007</b>	<b>30/09/2006</b>
Personale e spese generali	6.500	5.642
Strumentazioni	109	261
Materiali per prove e realizzazione prototipi	1.044	704
Consulenze	231	386
Prestazioni di terzi	262	69
Beni immateriali	2	3
<b><i>Totale</i></b>	<b>8.148</b>	<b>7.065</b>

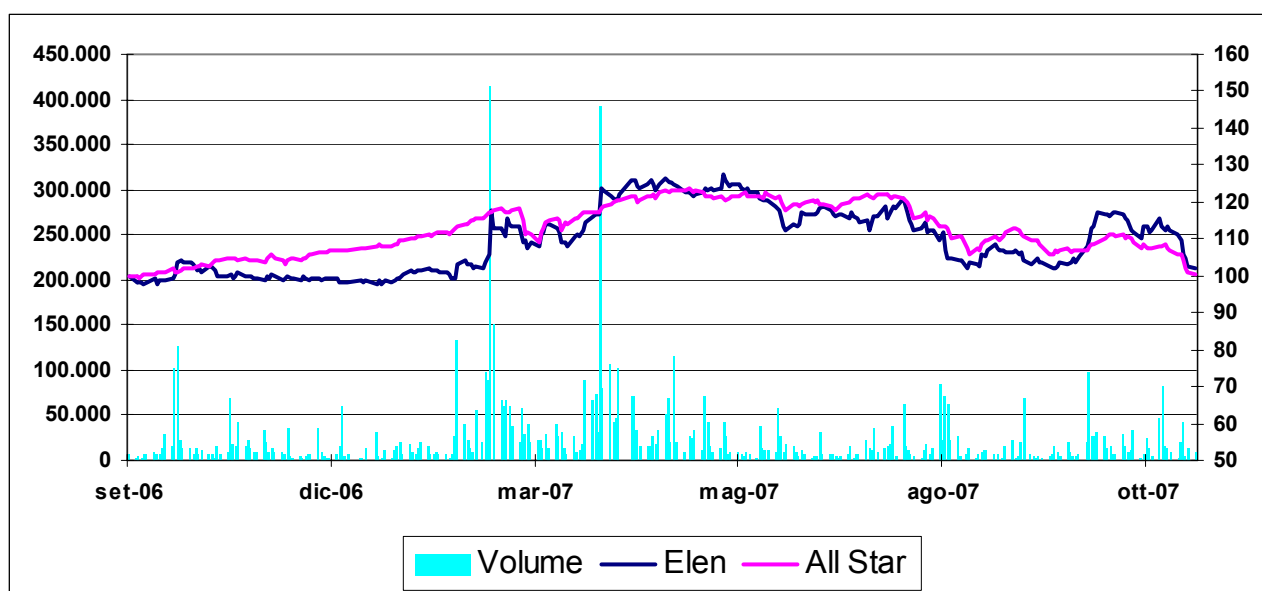
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 4,7 milioni di dollari.

Come da prassi aziendale consolidata le spese elencate in tabella sono state interamente iscritte nei costi di esercizio.

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 6% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 4,7 milioni di dollari, costituisce circa il 5% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta per la maggior parte da El.En. SpA. ed è pari all'8% del suo fatturato.

## Andamento del titolo ElEn.

L'andamento del titolo viene rappresentato nel grafico che segue, con riferimento alla quotazione del 29 settembre 2006 a 28 euro circa.



Interessante anche l'analisi dell'andamento del titolo Cynosure: grazie all'ottimo andamento della società, la quotazione ha raggiunto in ottobre il massimo storico di 45 dollari per azione, in forte aumento sul valore di 15 dollari dell'Ipo del dicembre 2005. Ad oggi il titolo ha abbandonato i massimi e tratta attorno ai 32 dollari per azione.

## Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

Nel corso del trimestre la controllata Lasercut Inc. (ora CL Tech. Inc.) ha acquistato dal proprio socio di minoranza il 30% delle proprie azioni, ad un prezzo simbolico, portando la quota di controllo della capogruppo El.En. al 100%.

E' stata inoltre costituita da BRCT Inc, che la controlla al 100%, la società Lasercut Technologies Inc. che ha acquisito le attività della Lasercut Inc., nel frattempo rinominata CL Tech., Inc.

## Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

In data 8 novembre 2007 la capogruppo El.En. S.p.A. ha comunicato di aver venduto in blocco 950.000 azioni della controllata Cynosure Inc. (NASDAQ:CYNO), al prezzo di 32,65 dollari americani per azione, quindi per un controvalore di circa 31 milioni di dollari.

Anche dopo l'operazione di vendita El.En. rimane il maggior azionista di Cynosure Inc. con circa 2,9 milioni di azioni di classe B, che rappresentano il 23,82% delle azioni al 30 Settembre 2007, e pertanto, con più del 20% delle azioni,

mantiene il diritto statutario di nomina e rimozione della maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione. El.En. continuerà a consolidare integralmente i risultati della controllata.

La plusvalenza consolidata lorda è di 14 milioni di euro.

La società ha commentato l'operazione sottolineando che, nel procurare alla capogruppo una notevole liquidità, con questa cessione non si intende allentare lo stretto legame strategico tra El.En. Spa e Cynosure Inc, alla base tra l'altro del successo di alcuni prodotti come lo Smartlipo. La collaborazione con Cynosure, la quale rappresenta la presenza diretta negli Stati Uniti del gruppo, rimane al centro dell'attenzione del management, che intende mantenere i consistenti vantaggi operativi apportati dalla partnership, indipendentemente, appunto, dalla quota di partecipazione detenuta da El.En..

Nel mese di Ottobre la capogruppo El.En. S.p.A. ha aumentato la propria quota di partecipazione in DEKA M.E.L.A. Srl, acquistando il 10% delle quote da uno dei soci di minoranza, al prezzo di 600.000 Euro. Un'operazione apprezzabile, che riporta al 70% la quota di possesso di El.En. nella storica società del gruppo destinata alla distribuzione dei laser medicali prodotti da El.En. Spa stessa.

## **Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso**

Prosegue il buon andamento dell'esercizio 2007, con fatturati e redditività in anticipo rispetto alla tabella di marcia preventivata per il raggiungimento degli obiettivi annuali, indicati in 185 milioni di euro di fatturato consolidato e in 19 milioni di risultato operativo consolidato.

In base ai risultati conseguiti al 30 Settembre, il management ritiene di poter considerare acquisiti i risultati previsionali e di poter lavorare per un risultato che li migliori ulteriormente. Quanto al risultato netto dell'esercizio, in relazione al quale non erano stati comunicati obiettivi, esso beneficerà della consistente plusvalenza conseguita nella cessione di un blocco delle azioni di Cynosure, Inc., delle quali si è dato notizia nel precedente paragrafo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Consigliere delegato  
Ing. Andrea Cangioli

**ALLEGATO A: DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154BIS, COMMA 2, D.LGS. N.58 / 1998**

Il sottoscritto Dott. Enrico Romagnoli, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. S.p.A.

attesta

ai sensi del 2° comma dell'art. 154-bis del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, che, a quanto consta, la Relazione Trimestrale al 30 settembre 2007 del Gruppo El.En. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Calenzano, 14 novembre 2007.

Il Dirigente Preposto  
Dott. Enrico Romagnoli