

# Gruppo El.En.

## NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2007

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 14 febbraio 2008)

### Relazione Trimestrale al 31/12/2007

#### Introduzione

Questa relazione trimestrale al 31/12/2007 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.

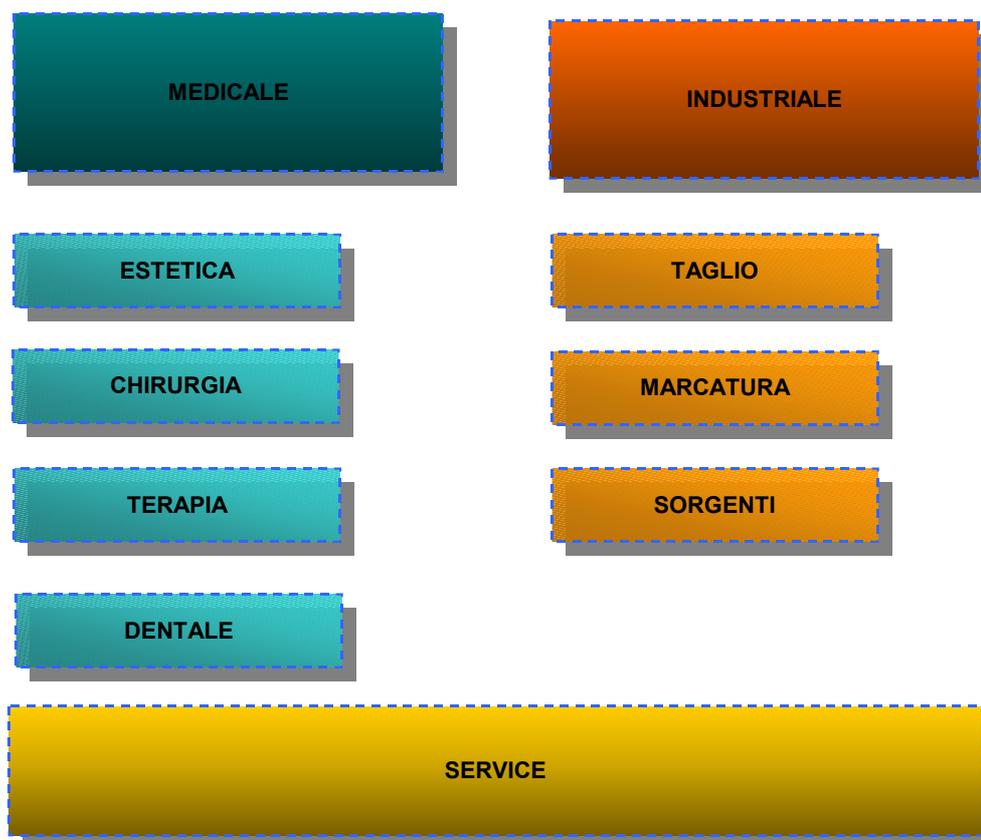
L'informativa di seguito esposta è stata redatta secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

I risultati trimestrali al 31/12/2007 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.

El.En. SpA controlla un articolato gruppo di società che operano nella produzione, ricerca e sviluppo, distribuzione e vendita di sistemi laser. La struttura del gruppo si è sviluppata negli anni, frutto della costituzione di nuove società e dell'acquisizione del controllo di altre. Ciascuna società svolge un ruolo specifico nell'ambito del gruppo, vuoi per il mercato geografico che copre, vuoi per la specializzazione tecnologica, vuoi per il peculiare posizionamento nell'ambito di uno dei mercati merceologici serviti dal gruppo.

Al di là della suddivisione dei ruoli tra le varie società, le attività del gruppo si rivolgono a due macro settori principali, il settore dei sistemi laser per la medicina e per l'estetica, ed il settore dei sistemi laser per le lavorazioni manifatturiere. In ciascuno di questi due settori si identificano alcuni segmenti di suddivisione dell'attività, segmenti eterogenei per la applicazione richiesta al sistema e quindi per la tecnologia sottostante e per la tipologia dell'utente. Nell'ambito dell'attività del gruppo, generalmente definita produzione di sorgenti e sistemi laser, è quindi molto varia la gamma di clientela servita, ancor più se si considera la presenza globale del gruppo e quindi la necessità di confrontarsi anche con le peculiarità che ogni regione del mondo ha nella adozione delle nostre tecnologie.

Questa grande varietà, assieme alla necessità strategica di segmentare ulteriormente taluni mercati per massimizzare la quota complessivamente detenuta dal gruppo e all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza, è alla base della complessa articolazione societaria del gruppo; ma tale complessità deve essere ricondotta alla lineare suddivisione della attività, che da tempo individuiamo, anche per finalità di reporting ma soprattutto di indirizzo strategico, come segue:



All'attività principale di vendita di sistemi, si affianca quella del service post vendita, grazie alla quale il gruppo consegue ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

Da un punto di vista prettamente finanziario e di attribuzione della quota dei redditi conseguiti alla capogruppo, facciamo notare che, in riferimento al perimetro di consolidamento ed al calcolo dei redditi che esclude la società Cynosure (della quale sono materialmente cambiate negli ultimi anni sia la quota di partecipazione detenuta da El.En. sia l'entità dei redditi), negli ultimi esercizi la quota di risultato operativo di competenza della capogruppo si è sempre aggirata attorno all'75% del risultato operativo di tale subconsolidato.

## Eventi significativi verificatisi nel trimestre

In data 23 ottobre 2007 la capogruppo El.En. Spa 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 mila euro. L'apprezzabile operazione riporta al 70% la quota di possesso di El.En. nella società del gruppo la cui attività consiste storicamente nella distribuzione dei laser medicali prodotti da El.En. Spa stessa.

In data 8 novembre 2007 El.En. Spa 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 questa vendita El.En. rimane il maggior azionista di Cynosure Inc. con circa 2,9 milioni di azioni di classe B, che rappresentano il 23,61% delle azioni al 31 dicembre 2007; 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 conseguita con la vendita è pari a 15 milioni di euro.

In data 18 dicembre 2007 infine, El.En. SpA ha acquistato dalla controllata Valivre Italia Srl la quota di partecipazione da quest'ultima posseduta (10%) di Cutlite Penta Srl al prezzo di euro 375 mila euro.

## Risultati economico finanziari del gruppo

I risultati al 31 dicembre 2007 mettono in evidenza una crescita del fatturato del 20,2% su base trimestrale, che porta al 25,4% il tasso di crescita dell'esercizio. Si chiude quindi con un fatturato superiore alle previsioni, e con una redditività anch'essa chiaramente superiore alle previsioni, un esercizio di grande sviluppo e grande soddisfazione.

Il gruppo ha sfiorato nell'anno la soglia dei 200 milioni di fatturato, che sembra senz'altro alla portata del prossimo esercizio, mentre ha sfondato la soglia dei 20 milioni di risultato operativo. Il gruppo senza Cynosure ha invece superato la soglia dei 100 milioni di fatturato, sfiorando quella dei 10 milioni di reddito operativo.

Tali lusinghieri risultati sono stati ottenuti grazie alla congiuntura particolarmente favorevole ai sistemi laser per applicazioni estetiche, la cui diffusione a livello mondiale ha conosciuto un anno di grande crescita, in particolare negli Stati Uniti. A questa positiva predisposizione dei consumatori e, di conseguenza, del mercato professionale a cui ci rivolgiamo, il gruppo è stato in grado di abbinare una offerta capace non solo di soddisfare le esigenze della clientela, ma anche, grazie alla grande innovatività tecnica e applicativa dei sistemi sviluppati dai nostri team di ricerca, di identificarne di nuove.

La grande versatilità nel consentire soluzioni innovative a problemi e processi tradizionalmente eseguiti in maniera diversa ha consentito negli anni la progressiva diffusione dei sistemi laser: dal taglio dei materiali come legno e metallo, alla loro incisione, alla possibilità di eseguire interventi chirurgici ad esempio in dermatologia, ma anche in altre discipline. L'introduzione negli anni novanta dei sistemi laser per depilazione ha dato il via ad una serie di interessantissime innovazioni nel campo dei trattamenti estetici. L'introduzione del sistema e della procedura Smartlipo per la laserlipolisi, una alternativa microinvasiva alla liposuzione, ha consentito al gruppo l'apertura di un nuovo mercato, e di godere, in particolare negli Stati Uniti, di un vantaggio competitivo da "first mover" del quale sono stati evidenti i frutti in termini di redditività e di crescita del fatturato.

Smartlipo, distribuito in esclusiva dalla Cynosure (Nasdaq : CYNO) sul mercato americano, ha consentito, assieme ad altri prodotti di grande successo, il brillante risultato della società americana, cresciuta più del 50% nell'esercizio (dati in valuta americana) mettendola in condizione di primeggiare per crescita e redditività nell'ambito del ristretto gruppo delle società leader del settore. Nonostante che i risultati in termini di fatturato siano fortemente penalizzati dalla conversione in Euro ai cambi di fine 2007, la crescita di Cynosure è stata così importante da risultare decisiva anche dopo lo smorzamento dato dal cambio, passato, quanto a cambio medio dell'esercizio da 1,26 del 2006 a 1,37 del 2007, il che comporta una diminuzione dell'8% circa del fatturato espresso in dollari.

Bene, in generale, anche le altre attività del settore medicale, che ha visto nel 2007 il consolidamento della posizione sul mercato giapponese, e affermarsi sempre più i nostri marchi a livello mondiale, pur con qualche difficoltà incontrata in particolari aree geografiche.

Il settore industriale, in fase di rilancio, non riesce a superare il fatturato registrato nell'esercizio precedente, sia per il congelamento delle attività della Lasercut che per i ritardi indotti dalle difficoltà burocratiche e negoziali

sull'avviamento della attività in Cina e Brasile, che hanno prodotto nell'esercizio risultati inferiori alle attese, che il pur buon andamento nel segmento del marcaturo non è stato in grado di compensare in pieno.

Al di là dell'ottimo andamento dell'attività operativa, l'esercizio beneficia in maniera evidente della plusvalenza realizzata con la cessione di un importante pacchetto di azioni della Cynosure, operazione che ha portato un ventina di milioni di euro, al lordo delle imposte, nelle casse della El.En. SpA. Sono evidenti i benefici dell'operazione sulla posizione finanziaria netta consolidata.

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 31 dicembre 2007, al 23,61%), 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 quarto trimestre 2007, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

Conto economico - 3 mesi	31/12/07	Inc. %	31/12/06	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	56.905	100,0%	47.361	100,0%	20,2%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(1.199)	-2,1%	(116)	-0,2%	935,3%
Altri proventi	755	1,3%	486	1,0%	55,3%
<b>Valore della produzione</b>	<b>56.462</b>	<b>99,2%</b>	<b>47.731</b>	<b>100,8%</b>	<b>18,3%</b>
Costi per acquisto di merce	19.628	34,5%	15.235	32,2%	28,8%
Variazione rimanenze materie prime	(579)	-1,0%	1.583	3,3%	
Altri servizi diretti	6.159	10,8%	5.467	11,5%	12,7%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>31.254</b>	<b>54,9%</b>	<b>25.447</b>	<b>53,7%</b>	<b>22,8%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	10.809	19,0%	8.876	18,7%	21,8%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>20.445</b>	<b>35,9%</b>	<b>16.571</b>	<b>35,0%</b>	<b>23,4%</b>
Costi per il personale	11.058	19,4%	9.166	19,4%	20,6%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>9.387</b>	<b>16,5%</b>	<b>7.405</b>	<b>15,6%</b>	<b>26,8%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.403	2,5%	1.756	3,7%	-20,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>7.984</b>	<b>14,0%</b>	<b>5.649</b>	<b>11,9%</b>	<b>41,3%</b>
Gestione finanziaria	(358)	-0,6%	435	0,9%	
Quota del risultato delle società collegate	(14)	-0,0%	(14)	-0,0%	-0,2%
Altri proventi e oneri netti	14.867	26,1%	(70)	-0,1%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>22.478</b>	<b>39,5%</b>	<b>6.000</b>	<b>12,7%</b>	<b>274,7%</b>

Illustriamo qui di seguito i risultati di Conto economico relativi all'esercizio 2007, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

<b>Conto economico</b>	<b>31/12/07</b>	<b>Inc.%</b>	<b>31/12/06</b>	<b>Inc.%</b>	<b>Var.%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	193.638	100,0%	154.372	100,0%	25,4%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	6.671	3,4%	6.547	4,2%	1,9%
Altri proventi	1.917	1,0%	1.837	1,2%	4,4%
<b>Valore della produzione</b>	<b>202.226</b>	<b>104,4%</b>	<b>162.757</b>	<b>105,4%</b>	<b>24,3%</b>
Costi per acquisto di merce	76.948	39,7%	64.959	42,1%	18,5%
Variazione rimanenze materie prime	(3.081)	-1,6%	(1.121)	-0,7%	174,8%
Altri servizi diretti	20.118	10,4%	16.571	10,7%	21,4%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>108.240</b>	<b>55,9%</b>	<b>82.348</b>	<b>53,3%</b>	<b>31,4%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	38.910	20,1%	38.600	25,0%	0,8%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>69.330</b>	<b>35,8%</b>	<b>43.748</b>	<b>28,3%</b>	<b>58,5%</b>
Costi per il personale	41.293	21,3%	33.072	21,4%	24,9%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>28.037</b>	<b>14,5%</b>	<b>10.676</b>	<b>6,9%</b>	<b>162,6%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	4.988	2,6%	5.214	3,4%	-4,3%
<b>Risultato operativo</b>	<b>23.049</b>	<b>11,9%</b>	<b>5.461</b>	<b>3,5%</b>	<b>322,0%</b>
Gestione finanziaria	455	0,2%	2.126	1,4%	-78,6%
Quota del risultato delle società collegate	(55)	-0,0%	(31)	-0,0%	79,3%
Altri proventi e oneri netti	13.448	6,9%	(214)	-0,1%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>36.897</b>	<b>19,1%</b>	<b>7.343</b>	<b>4,8%</b>	<b>402,5%</b>

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

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	61.500	32.928	24.361
Titoli detenuti per la negoziazione	32.044	34.899	34.011
<b>Liquidità</b>	<b>93.545</b>	<b>67.827</b>	<b>58.372</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>235</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(2.111)	(2.333)	(621)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(668)	(737)	(680)
Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(2.779)</b>	<b>(3.069)</b>	<b>(1.301)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>90.766</b>	<b>64.993</b>	<b>57.071</b>
Debiti bancari non correnti	(1.530)	0	(13)
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	(1.915)	(3.172)	(1.918)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(3.445)</b>	<b>(3.172)</b>	<b>(1.930)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>87.321</b>	<b>61.820</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>31/12/07</b>	<b>Inc.%</b>	<b>31/12/06</b>	<b>Inc.%</b>	<b>Var.%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	110.548	100,0%	95.450	100,0%	15,8%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.488	3,2%	3.224	3,4%	8,2%
Altri proventi	1.530	1,4%	1.508	1,6%	1,5%
<b>Valore della produzione</b>	<b>115.566</b>	<b>104,5%</b>	<b>100.182</b>	<b>105,0%</b>	<b>15,4%</b>
Costi per acquisto di merce	56.140	50,8%	46.301	48,5%	21,2%
Variazione rimanenze materie prime	(3.406)	-3,1%	(1.704)	-1,8%	99,9%
Altri servizi diretti	10.658	9,6%	10.250	10,7%	4,0%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>52.174</b>	<b>47,2%</b>	<b>45.335</b>	<b>47,5%</b>	<b>15,1%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	18.452	16,7%	14.823	15,5%	24,5%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>33.723</b>	<b>30,5%</b>	<b>30.512</b>	<b>32,0%</b>	<b>10,5%</b>
Costi per il personale	21.617	19,6%	18.671	19,6%	15,8%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>12.106</b>	<b>11,0%</b>	<b>11.840</b>	<b>12,4%</b>	<b>2,2%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.674	2,4%	2.841	3,0%	-5,9%
<b>Risultato operativo</b>	<b>9.432</b>	<b>8,5%</b>	<b>8.999</b>	<b>9,4%</b>	<b>4,8%</b>
Gestione finanziaria	(567)	-0,5%	(557)	-0,6%	1,7%
Quota del risultato delle società collegate	(55)	0,0%	(31)	0,0%	79,3%
Altri proventi e oneri netti	18.074	16,3%	(62)	-0,1%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>26.884</b>	<b>24,3%</b>	<b>8.350</b>	<b>8,7%</b>	<b>222,0%</b>

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	35.000	13.490	13.964
Titoli detenuti per la negoziazione	58	58	939
<b>Liquidità</b>	<b>35.058</b>	<b>13.548</b>	<b>14.903</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>235</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(2.100)	(2.317)	(466)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(350)	(424)	(375)
Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(2.449)</b>	<b>(2.741)</b>	<b>(841)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>32.609</b>	<b>11.041</b>	<b>14.062</b>
Debiti bancari non correnti	(1.530)	0	(13)
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	(1.377)	(2.588)	(1.106)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(2.907)</b>	<b>(2.588)</b>	<b>(1.118)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>29.702</b>	<b>8.453</b>	<b>12.944</b>

## Commento all'andamento della gestione

Come sopra indicato, la crescita del fatturato consolidato del 2007 si attesta al 25,4% e supera le previsioni di inizio anno. Anche la redditività operativa consolidata supera le previsioni.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo per l'esercizio 2007, confrontata con l'analoga suddivisione dello scorso esercizio.

	31/12/2007	Inc%	31/12/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	22.776	11,76%	22.932	14,85%	-0,68%
Laser medicali	145.818	75,30%	113.267	73,37%	28,74%
Assistenza	25.044	12,93%	18.173	11,77%	37,81%
<b>Totale fatturato</b>	<b>193.638</b>	<b>100,00%</b>	<b>154.372</b>	<b>100,00%</b>	<b>25,44%</b>

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento di poco inferiore 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. Fondamentale per il segmento l'inserimento nel perimetro di consolidamento della società With Us, che svolge direttamente il servizio di assistenza tecnica sul territorio giapponese, apportando il fatturato per assistenza tecnica e vendita di ricambi svolto sulle centinaia di macchine installate in Giappone.

Nel settore medicale la crescita è ancora molto sostenuta e, sfiorando il 30%, risulta superiore a quella registrata dai principali concorrenti e dal mercato nel suo complesso.

Il settore industriale non registra incrementi di fatturato, in un anno di transizione segnato dall'avviamento di nuove attività e dal ridimensionamento di altre, come detto in precedenza, e che ha gettato le basi per la crescita importante prevista per l'esercizio 2008.

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

	31/12/2007	Inc%	31/12/2006	Inc%	Var%
Italia	30.522	15,76%	29.051	18,82%	5,06%
Europa	56.237	29,04%	49.767	32,24%	13,00%
Resto del mondo	106.879	55,20%	75.555	48,94%	41,46%
<b>Totale fatturato</b>	<b>193.638</b>	<b>100,00%</b>	<b>154.372</b>	<b>100,00%</b>	<b>25,44%</b>

Il fatturato extra europeo supera il 50% del totale, testimoniando la natura globale delle nostre attività. Anche in Italia ed in Europa il volume di affari si espande, segno di una diffusa vitalità del gruppo in tutte le sue aree geografiche di attività, anche laddove la congiuntura macroeconomica non è particolarmente positiva.

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:

	31/12/2007	Inc%	31/12/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	3.757	2,58%	2.589	2,29%	45,08%
Terapia	3.837	2,63%	4.381	3,87%	-12,41%
Estetica	116.724	80,05%	86.213	76,11%	35,39%
Dentale	8.803	6,04%	8.673	7,66%	1,49%
Altri	11.616	7,97%	10.699	9,45%	8,56%
Accessori	1.082	0,74%	711	0,63%	52,17%
<b>Totale fatturato</b>	<b>145.818</b>	<b>100,00%</b>	<b>113.267</b>	<b>100,00%</b>	<b>28,74%</b>

L'andamento del fatturato nell'ultimo trimestre non altera in maniera significativa quanto già emerso nel corso dell'esercizio, ovvero una crescita robusta e diffusa in tutti i segmenti, con la sola eccezione del settore della fisioterapia che, peraltro nel 2006, aveva beneficiato di forniture non ripetibili.

Il segmento dell'estetica è di gran lunga il più importante e mantiene anche un vivace tasso di crescita. Viene superato, appunto in quanto a crescita, dal settore dei laser CO<sub>2</sub> e degli accessori, i quali vivono un momento di particolare interesse grazie ad un'applicazione che prevede l'utilizzo di un accessorio, lo scanner "DOT" che amplia il campo applicativo del laser chirurgico a CO<sub>2</sub> consentendone l'utilizzo in talune speciali applicazioni di resurfacing.

Anche il recentissimo congresso americano "AAD" tenutosi quest'anno a San Antonio, Texas, l'evento centrale per le applicazioni dermatologiche ed estetiche, ha confermato che i prodotti per la rimozione dei grassi, quelli frazionati destinati allo "skin tightening" ed al "resurfacing" sono al centro dell'attenzione della clientela: con i sistemi Affirm, SmartLipo, CO<sub>2</sub> "DOT" e Matisse offerti sul segmento dalle varie società del gruppo, ci collochiamo oggi in una posizione di assoluta eccellenza.

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 40%.

Lieve ma comunque interessante la crescita nel settore dentale, riguardo al quale occorre rilevare che il fatturato della controllata DEKA Laser Technologies attiva sul mercato statunitense risulta penalizzato dalla conversione in Euro, come in precedenza evidenziato e quantificato.

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.

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.

	31/12/2007	Inc%	31/12/2006	Inc%	Var%
Taglio	9.222	40,49%	9.869	43,04%	-6,56%
Marcatura	8.875	38,97%	8.526	37,18%	4,10%
Sorgenti	4.390	19,28%	4.078	17,78%	7,67%
Saldatura, restauro e altri	288	1,27%	459	2,00%	-37,20%
<b>Totale fatturato</b>	<b>22.776</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.932</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,68%</b>

Pur riducendolo fin quasi ad azzerarlo, il quarto trimestre non è stato in grado di annullare il ritardo rispetto al precedente esercizio, quindi il fatturato si mantiene leggermente inferiore a quello del 2006.

Come già indicato in precedenza, è il calo del fatturato nel segmento del taglio a determinare il risultato finale del settore, in virtù della ristrutturazione di Lasercut e della fase di primissima accelerazione delle attività in Cina e Brasile. L'avviamento alla produzione di alcuni prodotti dalle caratteristiche innovative e dall'interessante rapporto costi/benefici ha comunque predisposto le società del settore ad un positivo inizio dell'esercizio 2008.

Chiude in crescita, superiore al 5%, il segmento "core" della sorgentistica, per il quale innovazioni di prodotto e stabili relazioni commerciali hanno consentito un buon andamento del fatturato nel trimestre e mantengono positive le prospettive di sviluppo.

Anche il settore della marcatura fa segnare un incremento, frutto tra l'altro dell'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; non viene riproposta la tabella di dettaglio del settore industriale, sul quale Cynosure non opera.

	31/12/2007	Inc%	31/12/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	22.776	20,60%	22.932	24,02%	-0,68%
Laser medicali	72.027	65,15%	62.031	64,99%	16,11%
Consulenze e Ricerca	-		-		
Assistenza	15.745	14,24%	10.488	10,99%	50,13%
<b>Totale fatturato</b>	<b>110.548</b>	<b>100,00%</b>	<b>95.450</b>	<b>100,00%</b>	<b>15,82%</b>

	31/12/2007	Inc%	31/12/2006	Inc%	Var%
Italia	30.181	27,30%	28.704	30,07%	5,15%
Europa	39.174	35,44%	35.579	37,27%	10,10%
Resto del mondo	41.194	37,26%	31.168	32,65%	32,17%
<b>Totale fatturato</b>	<b>110.548</b>	<b>100,00%</b>	<b>95.450</b>	<b>100,00%</b>	<b>15,82%</b>

	31/12/2007	Inc%	31/12/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	3.757	5,22%	2.568	4,14%	46,28%
Terapia	3.837	5,33%	4.381	7,06%	-12,41%
Estetica	49.213	68,33%	41.208	66,43%	19,43%
Dentale	8.803	12,22%	8.673	13,98%	1,49%
Altri	5.336	7,41%	4.485	7,23%	18,97%
Accessori	1.082	1,50%	716	1,15%	51,21%
<b>Totale fatturato</b>	<b>72.027</b>	<b>100,00%</b>	<b>62.031</b>	<b>100,00%</b>	<b>16,11%</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 al settore del service ed al settore medicale. Quanto allo sviluppo del fatturato nei vari segmenti del settore medicale, valgono in sostanza le considerazioni fatte in precedenza, salvo la maggior importanza relativa che rivestono i segmenti Laser CO<sub>2</sub> e Accessori, in forte crescita.

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 108.240 mila, in aumento del 31,4% rispetto agli 82.348 dell'analogo periodo del precedente esercizio, con una incidenza sul fatturato che passa dal 53,3% al 55,9% su base annua. A questo eccellente risultato contribuisce in particolar modo la controllata americana 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, sono pari ad euro 38.910 mila, in lieve aumento rispetto al 31 dicembre 2006 e con una incidenza sul fatturato che passa al 20,1% rispetto al 25% dello scorso esercizio. Va segnalato che al 31 dicembre 2006 tale aggregato di costi conteneva l'onere non ripetibile di 7,9 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 reddituali della società e del gruppo. Al netto di tale posta una tantum i costi per servizi ed oneri operativi sarebbero stati limitati a 30.636 mila euro, e quindi i costi del 2007 in aumento del 27%.

Il costo per il personale è pari a 41.293 mila euro, che rispetto ai 33.072 mila euro dello scorso esercizio risulta in aumento del 24,9%, con una leggera diminuzione in termini di incidenza sul fatturato, passata dal 21,4% dell'esercizio 2006 al 21,3% del 2007. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock option assegnate ai dipendenti. Nel 2006 tali costi erano stati pari a 2.414 mila euro, mentre sono saliti a 4.456 mila euro nel 2007; tra questi, 4.217 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 31 dicembre 2007 i dipendenti del gruppo sono 795, di cui 82 apportati dalle neo acquisite With US, Cutlite do Brasil e Wuhan-Chutian Penta; si mantiene la tendenza all'aumento rispetto ai 635 della fine dell'esercizio 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 915 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo è pari a euro 28.037 mila e, rispetto ai 10.676 mila euro del 2006 risulta in incremento del 162,6% con una incidenza sul fatturato che sale dal 6,9% al 14,5%. Anche qui occorre ricordare l'effetto dei 7,9 milioni di onere una tantum, al netto del quale il MOL del 2006 sarebbe stato pari a 18.640 mila euro, il 12,1% sul fatturato del periodo.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 4.988 mila euro, sono in flessione del 4,3% rispetto al precedente esercizio, e in diminuzione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 3,4% al 2,6%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti.

Il risultato operativo, come detto, supera i 20 milioni raggiungendo i 23.049 mila euro, (5.461 mila euro al 31 dicembre 2006, 13.426 al netto dell'onere "Palomar") e segna una incidenza sul fatturato pari all'11,9% circa.

Il risultato della gestione finanziaria, che è pari a 455 mila euro, (2.126 mila euro 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 pari a 13.448 mila euro, risultano influenzati dalla plusvalenza iscritta a seguito della cessione, già descritta in precedenza, delle azioni della controllata Cynosure, per circa 15 milioni di euro; risultano altresì influenzati da un onere relativo alla 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 36.897 mila euro, in deciso aumento rispetto ai 7.343 mila euro del 31 dicembre 2006, e anche considerandolo pari a 15.307 mila euro ovvero al netto dell'onere Palomar.

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 un 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 del personale, l'aumento del volume di affari ha comunque consentito di registrare un aumento in valore assoluto del risultato operativo. Va ricordato che i costi sostenuti per la ristrutturazione di alcune attività, nonché quelli per l'avviamento di altre non ancora a regime, hanno avuto una influenza negativa sui risultati dell'esercizio.

Gli altri proventi ed oneri netti, che presentano un risultato pari a 18.074 mila euro, risultano chiaramente influenzati dalla plusvalenza iscritta a seguito della cessione delle azioni della controllata Cynosure; risultano altresì influenzati da un onere straordinario netto relativo 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 spesato nel periodo.

Per effetto di tale ultima voce il risultato ante imposte risulta sensibilmente in aumento rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio.

## Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente e si attesta a 87 milioni di Euro.

Di questa la maggior parte è detenuta dalla capogruppo El.En. Spa, a seguito della cessione delle azioni Cynosure di fine esercizio e dalla controllata Cynosure Inc., procurata nella IPO del Dicembre 2005, quest'ultima denominata in dollari americani. 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 e la capacità di generare ulteriormente cassa.

Il valore in euro della liquidità detenuta da Cynosure Inc ha subito nel 2007 una diminuzione per il solo effetto di cambio di 6,7 milioni di Euro circa.

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 il pagamento, da parte di El.En. spa, della quota di partecipazione di Dekam E.L.A. Srl acquistata da terzi, 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 a Jena in Germania, ed infine oltre al pagamento di dividendi a terzi per 1.800 mila euro circa.

Come evidenziato nel paragrafo successivo, il volume degli investimenti sostenuti nell'esercizio 2007 è decisamente aumentato rispetto allo scorso esercizio.

## Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	31/12/07	31/12/06
Immobilizzazioni immateriali	760	337
Immobilizzazioni materiali	9.641	5.917
Immobilizzazioni finanziarie	51	0
<i>Totale</i>	<b>10.452</b>	<b>6.254</b>

<i>3 mesi</i>	31/12/07	31/12/06
Immobilizzazioni immateriali	264	233
Immobilizzazioni materiali	3.114	3.162
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	<b>3.378</b>	<b>3.395</b>

In linea con quanto indicato nella relazione trimestrale al 30 settembre 2007, gli investimenti effettuati nell'ultimo trimestre dell'esercizio continuano ad essere di particolare consistenza.

Alcune operazioni di carattere straordinario sono alla base di tali investimenti. Asclepion sta proseguendo la costruzione a Jena del nuovo stabilimento, per il quale ha già iscritto nelle immobilizzazioni circa 2 milioni di Euro, di cui circa 750 mila euro nel trimestre; 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 1,7 milioni di euro dall'inizio dell'anno, 850 mila euro 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

Nell'esercizio 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 prototipi 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 con pinza laser endoscopica. Si è avviata la ricerca 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 miniminvasiva. 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 acustooptici 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 nel futuro 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 fase di conclusione un programma di ricerca su applicazioni di meccatronica e microtecnologie per l'industria biomedica.

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.

E' stata svolta la fase di fattibilità per l'adeguamento dei galvanometri alle caratteristiche necessarie per essere montati su satelliti nello spazio.

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 ultracompatto.

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 transitori 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 tele diagnosi 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>	31/12/2007	31/12/2006
Personale e spese generali	9.097	7.684
Strumentazioni	132	222
Materiali per prove e realizzazione prototipi	1.563	1.157
Consulenze	381	490
Prestazioni di terzi	348	91
Beni immateriali	3	4
<b>Totale</b>	<b>11.523</b>	<b>9.648</b>

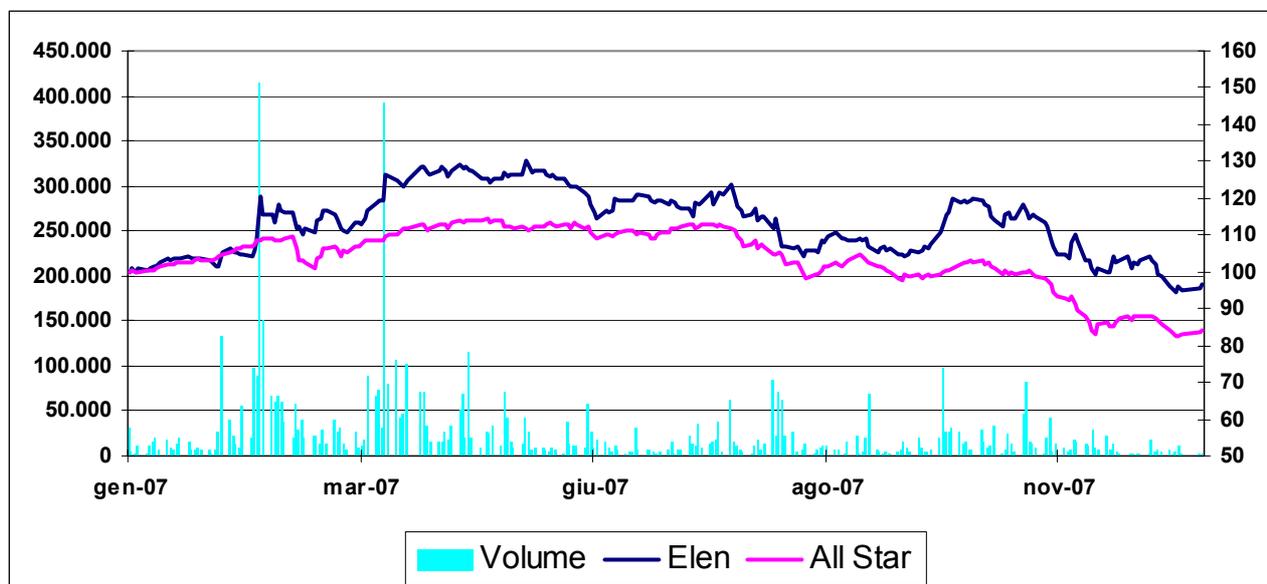
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 6,8 milioni di dollari.

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 6,8 milioni di dollari, costituisce circa il 6% 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 EEn.

L'andamento del titolo nell'esercizio 2007 viene rappresentato nel grafico che segue, con riferimento alla quotazione del 2 gennaio 2007 pari a 27,67 euro.



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. Successivamente e nonostante i brillanti risultati, il corso del titolo ha subito la pesante influenza dell'incertezza dei mercati finanziari conseguente alla cosiddetta crisi dei Subprime, ed anche un generale storno che ha avuto luogo sulle società del settore, tanto che ad oggi il titolo quota meno di 25 dollari per azione.

## **Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre**

Non si rilevano altri eventi significativi verificatisi nel trimestre.

## **Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre**

In data 10 gennaio Cynosure, con il supporto di El.En. del cui brevetto è licenziataria esclusiva negli Stati Uniti, ha avviato una azione legale contro la Cool Touch Inc, a difesa appunto dei propri diritti di proprietà intellettuale sulla applicazione di laserlipolisi resa possibile dalla tecnica e dal sistema Smartlipo. Tale azione legale si è resa indispensabile per l'avvio da parte di Cool Touch della commercializzazione di un prodotto per il quale il gruppo gode dei vantaggi competitivi sopra menzionati e per il quale ritiene necessario tutelare la unicità del prodotto.

In data 24 gennaio 2008 El.En. Spa ha deliberato la convocazione della assemblea per sottoporre alla approvazione degli azionisti l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie. L'acquisto di azioni proprie, se autorizzato, verrà effettuato ai seguenti, concorrenti o alternativi, fini: di stabilizzazione del titolo, di assegnazioni a dipendenti e/o collaboratori, di scambio di partecipazioni in occasione di acquisizioni societarie.

L'autorizzazione verrà richiesta per l'acquisto, a fronte di un esborso massimo di euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), in una o più tranches di un numero di azioni ordinarie della società che in ogni caso non superi la decima parte del capitale sociale. Attualmente il 10% del capitale sottoscritto e versato di El.En. è pari a n. 482.436 azioni. L'autorizzazione verrà richiesta per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

L'acquisto avverrà sui mercati regolamentati per un prezzo che non sia inferiore di oltre il 20% né superiore di oltre il 10% del prezzo ufficiale delle contrattazioni registrate il giorno precedente l'acquisto.

Il consiglio chiederà anche di essere autorizzato ad alienare le azioni acquistate ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita.

In data 8 febbraio 2008 la controllata Quanta System SpA ha formalizzato il closing per l'acquisto del 51% della società Grupo Laser Idoseme SL, suo distributore spagnolo nel settore dell'estetica. La società con sede a Donostia - San Sebastian distribuisce sul territorio spagnolo le apparecchiature laser prodotte da Quanta System, nonché altre apparecchiature di alta tecnologia per applicazioni medicali ed estetiche. Nel 2007 il fatturato della società è stato pari a circa € 16 milioni con un EBIT di circa € 1,5 milioni (unaudited). La posizione finanziaria netta è sostanzialmente nulla. Le quote di minoranza rimangono in mano ai fondatori, che, nell'ambito della governance di gruppo, manterranno la conduzione operativa della società. Il contratto prevede un esborso complessivo di circa 3,8 milioni di euro, pagabili in più tranches soggette in parte a clausole di earn out. Al closing è stata corrisposta la prima tranche di € 765 mila.

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

Pur in presenza di una congiuntura macroeconomica e finanziaria mondiale di grande tensione, come peraltro giornalmente riportato dai mezzi di comunicazione, con una incombente minaccia di recessione, i nostri mercati di riferimento, ed il nostro posizionamento al loro interno, lasciano ben sperare sulla possibilità di continuare a crescere e migliorare i risultati reddituali.

A differenza di quanto comunicato all'inizio dei precedenti esercizi, ed anche in virtù della prassi seguita da Cynosure Inc. che non diffonde alcuna guidance sui risultati attesi, il management ritiene di diffondere in questa sede valutazioni previsionali limitatamente al solo sub consolidato che esclude Cynosure. Anche grazie all'acquisizione di GLI in precedenza citata, ci si prefigge di raggiungere i 140 milioni di fatturato per il 2008 (+27%) e di avvicinare i 14 milioni di risultato operativo. Come detto in precedenza, il valore medio della quota di risultato operativo di competenza della capogruppo negli ultimi anni si è mantenuto tra il 75% e l'80%.

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 31 dicembre 2007 del Gruppo El.En. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Calenzano, 14 febbraio 2008.

Il Dirigente Preposto  
Dott. Enrico Romagnoli