

# **Gruppo El.En.**

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

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 7 Agosto 2007)

### **Relazione Trimestrale al 30/06/2007**

#### **Introduzione**

Questa relazione trimestrale al 30/06/2007 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.

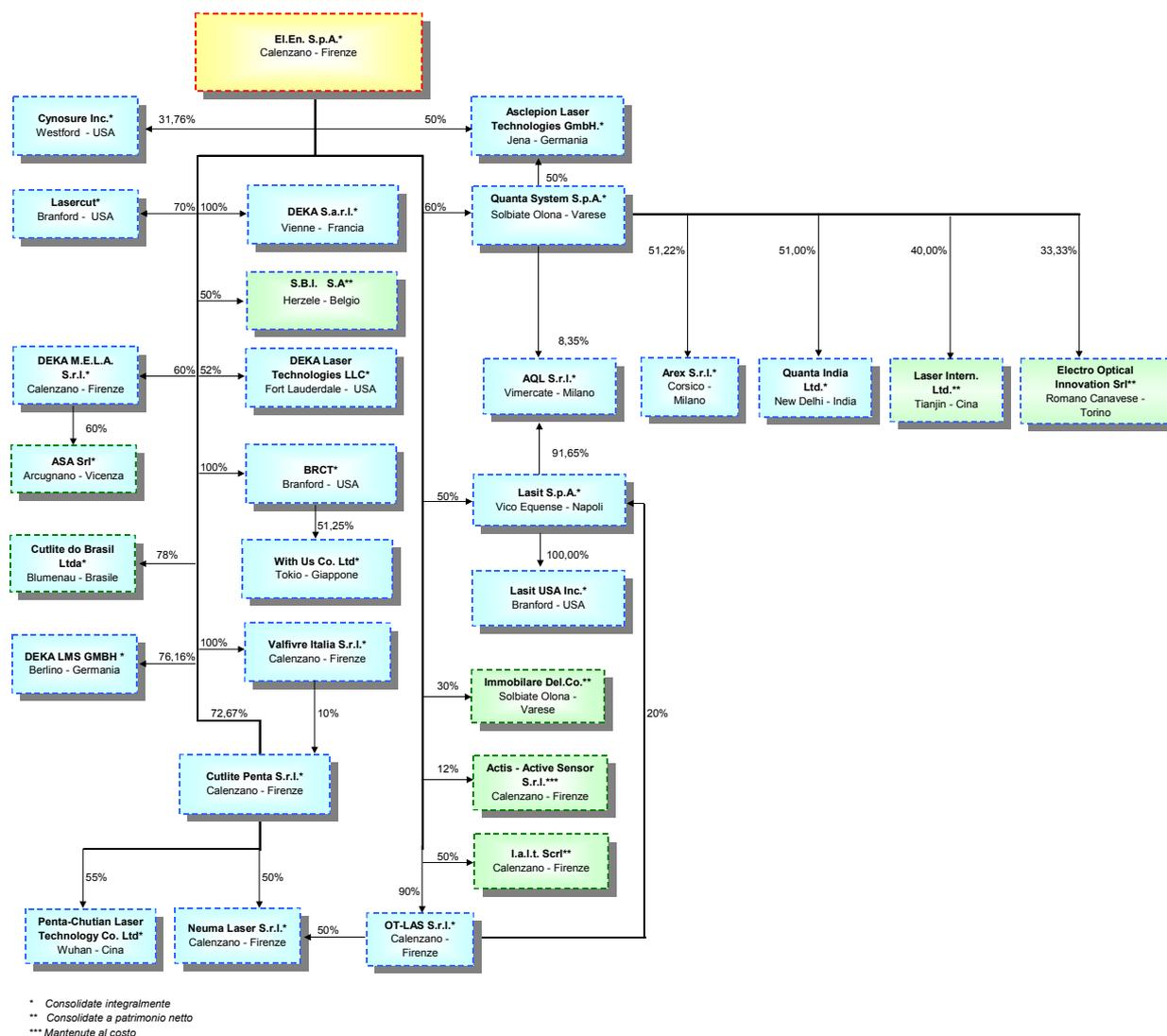
L'informativa di seguito esposta è stata redatta secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

I risultati trimestrali al 30/06/2007 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 30/06/2007 la struttura del gruppo è la seguente:



Nel mese di aprile 2007, nell'ambito dell'assemblea della società AQL Srl, conseguentemente alla delibera di abbattimento del capitale sociale a copertura delle perdite emergenti dal bilancio al 31 dicembre 2006, il socio Lasit spa ha provveduto a ricostituire il capitale sociale della partecipata affinché questo raggiungesse l'importo complessivo di euro 50 mila.

Nel corso del mese di maggio 2007 è stata costituita dalla controllata Quanta System spa, che ne detiene il 33,33%, la società Electro Optical Innovation Srl che si dedicherà dalla progettazione alla vendita di beni ad alta tecnologia.

Nello stesso mese di maggio, la capogruppo El.En. Spa ha costituito in Brasile la società Cutlite do Brasil Alta Tecnologia a Laser Ltda, dedita alla distribuzione e produzione di sistemi laser per applicazioni industriali. La società è stata costituita nella città di Blumenau nello Stato di Santa Catalina, al centro dell'area di maggior sviluppo industriale del Brasile. El.En. spa ne detiene il 78%.

Inoltre, nel trimestre oggetto della presente relazione Lasit spa ha costituito negli Stati Uniti la società Lasit USA, Inc., destinata alla gestione diretta della attività di distribuzione sul territorio americano, avviata da qualche mese in collaborazione con la Lasercut Inc..

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

La crescita del volume d'affari del gruppo prosegue a ritmo sostenuto, ed è sostanzialmente pari al 25% sia per il trimestre che su base semestrale, un risultato importante che testimonia la capacità del gruppo di raggiungere gli obiettivi di crescita prefissi.

In un quadro complessivamente incoraggiante, si rilevano comunque aree di maggior successo che hanno trascinato i ricavi ed i profitti del gruppo, ed aree che hanno manifestato maggiori difficoltà, in taluni casi di natura transitoria.

L'attività che ha registrato i migliori risultato fa capo a Cynosure, la controllata americana che opera nel settore medicale estetico, ed in particolare sul mercato americano: anche grazie allo Smartlipo, prodotto che El.En. Spa le fornisce in esclusiva per il mercato nordamericano, Cynosure ha fatto registrare una crescita dell'ordine del 50%, con un notevole incremento della redditività.

Senz'altro buono, nel complesso, l'andamento delle società che operano nel settore medicale/estetico, che hanno fatto registrare un buon tasso di crescita ed un miglioramento della redditività. Pur non crescendo in termini di fatturato rispetto al precedente esercizio, anche in ragione del rallentamento dell'attività della controllata Lasercut Inc., il settore industriale si mantiene in tendenza positiva e con prospettive di miglioramento per il prosieguo dell'esercizio.

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 31,76%), 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 secondo trimestre 2007, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

Conto economico - 3 mesi	30/06/07	Inc.%	30/06/06	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47.077	100,0%	37.803	100,0%	24,5%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.227	6,9%	1.298	3,4%	148,6%
Altri proventi	373	0,8%	438	1,2%	-14,8%
<b>Valore della produzione</b>	<b>50.677</b>	<b>107,6%</b>	<b>39.539</b>	<b>104,6%</b>	<b>28,2%</b>
Costi per acquisto di merce	20.039	42,6%	16.957	44,9%	18,2%
Variazione rimanenze materie prime	(1.024)	-2,2%	(1.444)	-3,8%	-29,1%
Altri servizi diretti	5.039	10,7%	4.034	10,7%	24,9%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>26.623</b>	<b>56,6%</b>	<b>19.992</b>	<b>52,9%</b>	<b>33,2%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	9.600	20,4%	7.641	20,2%	25,6%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>17.023</b>	<b>36,2%</b>	<b>12.350</b>	<b>32,7%</b>	<b>37,8%</b>
Costi per il personale	10.155	21,6%	8.137	21,5%	24,8%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>6.868</b>	<b>14,6%</b>	<b>4.213</b>	<b>11,1%</b>	<b>63,0%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.486	3,2%	1.084	2,9%	37,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.382</b>	<b>11,4%</b>	<b>3.129</b>	<b>8,3%</b>	<b>72,0%</b>
Gestione finanziaria	256	0,5%	564	1,5%	-54,7%
Quota del risultato delle società collegate	(25)	-0,1%	(16)	-0,0%	52,2%
Altri proventi e oneri netti	(662)	-1,4%	(135)	-0,4%	391,6%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>4.951</b>	<b>10,5%</b>	<b>3.542</b>	<b>9,4%</b>	<b>39,8%</b>

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

<b>Conto economico</b>	<b>30/06/07</b>	<b>Inc.%</b>	<b>30/06/06</b>	<b>Inc.%</b>	<b>Var.%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	90.077	100,0%	72.146	100,0%	24,9%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	6.515	7,2%	4.650	6,4%	40,1%
Altri proventi	685	0,8%	1.009	1,4%	-32,1%
<b>Valore della produzione</b>	<b>97.278</b>	<b>108,0%</b>	<b>77.805</b>	<b>107,8%</b>	<b>25,0%</b>
Costi per acquisto di merce	39.243	43,6%	34.561	47,9%	13,5%
Variazione rimanenze materie prime	(1.900)	-2,1%	(2.502)	-3,5%	-24,0%
Altri servizi diretti	9.254	10,3%	7.681	10,6%	20,5%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>50.681</b>	<b>56,3%</b>	<b>38.064</b>	<b>52,8%</b>	<b>33,1%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	18.439	20,5%	14.851	20,6%	24,2%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>32.242</b>	<b>35,8%</b>	<b>23.212</b>	<b>32,2%</b>	<b>38,9%</b>
Costi per il personale	20.357	22,6%	16.088	22,3%	26,5%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>11.885</b>	<b>13,2%</b>	<b>7.124</b>	<b>9,9%</b>	<b>66,8%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.674	3,0%	2.295	3,2%	16,5%
<b>Risultato operativo</b>	<b>9.211</b>	<b>10,2%</b>	<b>4.829</b>	<b>6,7%</b>	<b>90,7%</b>
Gestione finanziaria	501	0,6%	1.005	1,4%	-50,1%
Quota del risultato delle società collegate	(26)	-0,0%	(16)	-0,0%	61,3%
Altri proventi e oneri netti	(1.275)	-1,4%	(149)	-0,2%	753,7%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>8.411</b>	<b>9,3%</b>	<b>5.669</b>	<b>7,9%</b>	<b>48,4%</b>

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

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	34.167	23.289	24.361
Titoli detenuti per la negoziazione	35.821	38.155	34.011
<b>Liquidità</b>	<b>69.988</b>	<b>61.445</b>	<b>58.372</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(1.565)	(393)	(621)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(749)	(745)	(680)
Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(2.314)</b>	<b>(1.137)</b>	<b>(1.301)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>67.674</b>	<b>60.308</b>	<b>57.071</b>
Debiti bancari non correnti	0	(13)	(13)
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	(2.294)	(1.851)	(1.918)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(2.294)</b>	<b>(1.864)</b>	<b>(1.930)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>65.380</b>	<b>58.444</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>30/06/07</b>	<b>Inc. %</b>	<b>30/06/06</b>	<b>Inc. %</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	51.592	100,0%	45.600	100,0%	13,1%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.433	6,7%	2.242	4,9%	53,1%
Altri proventi	498	1,0%	833	1,8%	-40,2%
<b>Valore della produzione</b>	<b>55.524</b>	<b>107,6%</b>	<b>48.674</b>	<b>106,7%</b>	<b>14,1%</b>
Costi per acquisto di merce	27.450	53,2%	24.911	54,6%	10,2%
Variazione rimanenze materie prime	(1.811)	-3,5%	(3.085)	-6,8%	-41,3%
Altri servizi diretti	5.235	10,1%	5.112	11,2%	2,4%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>24.650</b>	<b>47,8%</b>	<b>21.736</b>	<b>47,7%</b>	<b>13,4%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	8.426	16,3%	7.327	16,1%	15,0%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>16.224</b>	<b>31,4%</b>	<b>14.409</b>	<b>31,6%</b>	<b>12,6%</b>
Costi per il personale	10.673	20,7%	9.197	20,2%	16,1%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5.551</b>	<b>10,8%</b>	<b>5.212</b>	<b>11,4%</b>	<b>6,5%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.436	2,8%	1.260	2,8%	14,0%
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.115</b>	<b>8,0%</b>	<b>3.953</b>	<b>8,7%</b>	<b>4,1%</b>
Gestione finanziaria	(150)	-0,3%	(449)	-1,0%	-66,5%
Quota del risultato delle società collegate	(26)	-0,1%	(16)	0,0%	61,3%
Altri proventi e oneri netti	(172)	-0,3%	(62)	-0,1%	178,5%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.767</b>	<b>7,3%</b>	<b>3.425</b>	<b>7,5%</b>	<b>10,0%</b>

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Disponibilità liquide	17.053	14.058	13.964
Titoli detenuti per la negoziazione	57	707	939
<b>Liquidità</b>	<b>17.111</b>	<b>14.765</b>	<b>14.903</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(1.544)	(368)	(466)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(433)	(429)	(375)
Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(1.977)</b>	<b>(797)</b>	<b>(841)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>15.134</b>	<b>13.967</b>	<b>14.062</b>
Debiti bancari non correnti	0	(13)	(13)
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	(1.619)	(1.084)	(1.106)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(1.619)</b>	<b>(1.097)</b>	<b>(1.118)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>13.515</b>	<b>12.870</b>	<b>12.944</b>

## Commento all'andamento della gestione

Mediante una articolata struttura societaria che mira 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 affianca da sempre il servizio di assistenza tecnica post vendita e 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 ricavi per prestazioni di ricerca e proventi per rimborsi spese, ma soprattutto costituiscono l'anima del gruppo garantendo alle strutture di vendita una continua innovazione nell'offerta, 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 sei mesi del 2007 si attesta al 25% circa, e si mantiene superiore al tasso medio di crescita previsto per l'esercizio, confermando il positivo avvio registrato nel primo trimestre. Anche l'andamento della redditività operativa consolidata risulta positivo e in anticipo rispetto alle ipotesi di distribuzione annuale formulate in sede di previsione. Nel comunicare questi positivi risultati, ricordiamo comunque che le società del gruppo operano tipicamente con un portafoglio ordini in grado di coprire meno di due mesi di attività, e che pertanto qualsiasi estrapolazione del risultato semestrale su base annua si basa esclusivamente su una previsione di mercato e non su ordini acquisiti.

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.505	11,66%	10.744	14,89%	-2,23%
Laser medicali	67.266	74,68%	52.488	72,75%	28,16%
Consulenze e Ricerca	-		-		
Assistenza	12.306	13,66%	8.914	12,36%	38,05%
<b>Totale fatturato</b>	<b>90.077</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.146</b>	<b>100,00%</b>	<b>24,85%</b>

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento dei ricavi superiore al 38%, ottenuto non solo grazie al naturale aumento della base installata, ma anche grazie alla vendita di alcuni materiali il cui consumo è reso necessario da alcune applicazioni medicali di recente introduzione sul mercato. 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.

Ancora brillante l'andamento del settore medicale, che segna tassi di crescita superiori a quelli attesi dal mercato nel suo complesso.

Non cresce il settore industriale, anche se permangono buone le prospettive, grazie soprattutto alle operazioni che sono state avviate dal gruppo nell'ottica di una internazionalizzazione dell'attività, mediante la costituzione delle società operative in Cina ed in Brasile.

La voce residuale "Consulenze e ricerca" è nulla nel periodo; ne manteniamo comunque l'esposizione perché tale voce va integrata con quanto iscritto, a titolo di ricavi per attività di ricerca, nella voce altri proventi. Nel corso del primo semestre 2007 i proventi per attività di ricerca sono stati pari a 223 mila euro contro i 560 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio.

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Italia	13.543	15,03%	14.201	19,68%	-4,64%
Europa	26.963	29,93%	22.824	31,64%	18,13%
Resto del mondo	49.571	55,03%	35.121	48,68%	41,14%
<b>Totale fatturato</b>	<b>90.077</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.146</b>	<b>100,00%</b>	<b>24,85%</b>

Si consolida la tendenza all'aumento del peso dei mercati extraeuropei sul fatturato del gruppo. Le recenti operazioni avviate dal gruppo mirano a internazionalizzare anche il settore industriale, che più del medicale vede nel mercato italiano e europeo il proprio principale riferimento. Il fatturato italiano è pari circa al 15%, comunque secondo per entità al solo mercato Statunitense.

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.375	2,04%	1.340	2,55%	2,55%
Terapia	2.093	3,11%	2.189	4,17%	-4,40%
Estetica	54.174	80,54%	39.215	74,71%	38,15%
Dentale	3.596	5,35%	3.935	7,50%	-8,62%
Altri	5.659	8,41%	5.422	10,33%	4,36%
Accessori	370	0,55%	387	0,74%	-4,18%
<b>Totale fatturato</b>	<b>67.266</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.488</b>	<b>100,00%</b>	<b>28,16%</b>

Il fatturato nell'estetica si conferma il più importante e il più dinamico. Costituisce ad oggi il 60% del fatturato consolidato e continua a crescere a ritmo sostenuto, grazie alla crescente popolarità delle applicazioni laser nell'estetica, ed alla capacità del gruppo di rinnovare l'offerta di prodotti innovativi tecnologicamente avanzati in grado di sopperire alla continua richiesta di novità da parte del mercato.

Nel corso del 2007 si possono segnalare, tra gli altri, alcuni prodotti di particolare successo: il sistema Smartlipo prodotto da El.En. e distribuito negli USA da Cynosure si è imposto come lo standard per la rimozione dei grassi, mediante la laserlipolisi, una alternativa miniminvasiva alla liposuzione; il sistema Affirm che Cynosure propone per il cosiddetto "skin tightening", genericamente definibile una tecnica di ringiovanimento cutaneo; il sistema Synchro HP proposto da Deka, una piattaforma multifunzionale capace di integrare funzioni di epilazione, fotoringiovanimento, trattamenti vascolari in un unico sistema dalle prestazioni uniche al mondo.

Il settore della fisioterapia, affidato alla società ASA, segna rispetto al 2006 una leggera flessione, peraltro attesa in maniera anche più consistente in virtù di alcune commesse straordinarie che hanno caratterizzato l'esercizio 2006.

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 Cynosure che consente una particolare efficacia di taluni trattamenti vascolari.

Il settore dentale mostra una flessione, dovuta anche ai risultati inferiori alle attese fatti registrare dalla controllata americana Deka Laser Technologies, che opera unicamente nel settore dentale e sul territorio americano.

Il settore dei CO<sub>2</sub> chirurgici e quello degli accessori segnano rispettivamente una lieve crescita ed un lieve calo. Le prospettive di sviluppo in questi segmenti sono buone, grazie soprattutto agli innovativi accessori che sono stati recentemente introdotti sul mercato, e che consentono l'estensione del campo applicativo tradizionale dei laser CO<sub>2</sub> ad alcune applicazioni estetiche molto interessanti.

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.

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Taglio	4.481	42,66%	4.466	41,57%	0,32%
Marcatura	4.008	38,15%	3.965	36,90%	1,08%
Sorgenti	1.942	18,49%	2.045	19,03%	-5,00%
Saldatura, restauro e altri	74	0,71%	269	2,50%	-72,40%
<b>Totale fatturato</b>	<b>10.505</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.744</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2,23%</b>

Nel secondo trimestre si è affievolita l'accelerazione registrata all'inizio dell'anno, ed il settore nel suo complesso fa segnare un leggero calo di fatturato.

La situazione di mercato nel suo complesso e lo sforzo fatto dal gruppo per consolidare la propria attività costituendo basi produttive in Brasile ed in Cina, lasciano comunque ben sperare sul raggiungimento di una soddisfacente crescita anche in questo settore. Vale la pena ricordare come una certa quota di fatturato sia stata "tagliata" in quanto non in grado di generare redditività, pertanto, a sostanziale parità di fatturato, il settore ha comunque migliorato la propria redditività.

Il settore del taglio subisce appunto la ristrutturazione di Lasercut ed anche il contingente slittamento di alcune forniture, segnando un andamento piatto in termini di fatturato; analogo risultato viene registrato nel settore della marcatura nel quale il segmento delle piccole superfici ha comunque dato segnali di vitalità crescente.

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

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.505	20,36%	10.744	23,56%	-2,23%
Laser medicali	33.445	64,83%	29.994	65,78%	11,51%
Assistenza	7.642	14,81%	4.862	10,66%	57,19%
<b>Totale fatturato</b>	<b>51.592</b>	<b>100,00%</b>	<b>45.600</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,14%</b>

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.375	4,11%	1.340	4,47%	2,55%
Terapia	2.093	6,26%	2.189	7,30%	-4,40%
Estetica	23.869	71,37%	19.896	66,33%	19,97%
Dentale	3.596	10,75%	3.935	13,12%	-8,62%
Altri	2.143	6,41%	2.248	7,49%	-4,66%
Accessori	370	1,11%	387	1,29%	-4,18%
<b>Totale fatturato</b>	<b>33.445</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.994</b>	<b>100,00%</b>	<b>11,51%</b>

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Italia	13.459	26,09%	13.918	30,52%	-3,30%
Europa	18.335	35,54%	16.146	35,41%	13,56%
Resto del mondo	19.799	38,38%	15.536	34,07%	27,44%
<b>Totale fatturato</b>	<b>51.592</b>	<b>100,00%</b>	<b>45.600</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,14%</b>

Come già era avvenuto nel primo trimestre la crescita di Cynosure nel settore medicale è superiore a quella della media di gruppo, che comunque supera il 10%, grazie soprattutto al segmento dell'estetica che sfiora il 20% di crescita. 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 50.681 mila, in aumento del 33% rispetto ai 38.064 dell'analogo periodo del precedente esercizio, con un aumento in termini di incidenza sul fatturato, passata al 56,3% dal 52,8% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. A questo eccellente risultato ha contribuito in maniera decisiva 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 18.439 mila, in aumento del 24,2% rispetto al primo semestre 2006 e con una incidenza sul fatturato che passa al 20,5% rispetto al 20,6%.

Il costo per il personale si attesta a 20.357 mila euro, in aumento del 26,5% rispetto ai 16.088 mila euro del primo semestre 2006, con un leggero incremento in termini di incidenza sul fatturato, passata dal 22,3% del primo semestre 2006 al 22,6%. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock option assegnate ai dipendenti. Tali costi erano stati nel primo semestre 2006 pari a 863 mila euro, e sono saliti a 2.363 mila

euro nel primo semestre 2007; tra questi, 2.143 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. Secondo la tesi prevalente ed in attesa di una conferma da parte dell'OIC, 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 giugno 2007 i dipendenti del gruppo, sono 733, di cui 25 apportati dalla neo acquisita With US, mantenendo la tendenza all'aumento rispetto ai 635 della fine dell'esercizio 2006 e rispetto ai 598 del 30 giugno 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 sono pari a 223 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 11.885 mila rispetto ai 7.124 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio con una incidenza sul fatturato che sale dal 9,9% al 13,2%.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 2.674 mila euro, in aumento del 16,5% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, ma con una leggera diminuzione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 3,2% al 3%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti.

Il risultato operativo pari a 9.211 mila euro, rispetto ai 4.829 mila euro del 30 giugno 2006 risulta quasi raddoppiato e mostra una incidenza sul fatturato che passa dal 6,7% dell'analogo periodo dello scorso esercizio al 10,2% del semestre in esame.

Il risultato della gestione finanziaria che è pari a 501 mila euro, (1.005 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio) risente di minori interessi attivi su depositi bancari nonchè 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 1.275 mila euro, risultano influenzati dalla rettifica di consolidamento derivante dagli aumenti di capitale di Cynosure per esercizio di stock option ad un valore inferiore al prezzo di carico delle azioni in 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 8.411 mila euro, in aumento del 48,4% rispetto ai 5.669 mila euro del 30 giugno 2006.

Facendo brevemente cenno ai risultati del gruppo escludendo Cynosure, da notare la crescita delle vendite attorno al 13%, con una redditività delle vendite semestrali sostanzialmente costante rispetto al precedente esercizio, e quindi in recupero nel secondo trimestre. 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.

Migliora la gestione finanziaria, grazie in particolare alle differenze cambi sul dollaro, sempre negative ma gravate di un differenziale minore rispetto a quello registrato nel 2006. Si registra 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 trimestre.

Il risultato ante imposte migliora quindi rispetto al precedente esercizio, e si mantiene in linea con le previsioni.

## Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente, e sale nel periodo a 65 milioni di Euro.

Di questa la maggior parte è detenuta dalla Cynosure Inc., in conseguenza della IPO del Dicembre 2005; successivamente a tale data Cynosure non ha effettuato singoli investimenti di particolare consistenza, ma ha utilizzato la cassa disponibile per finanziare la crescita interna della propria attività, peraltro con risultati apprezzabili, tanto che nel primo semestre la società ha generato cassa nonostante un tasso di crescita del 50% per cento circa.

L'attività del semestre ha visto alcuni esborsi di carattere straordinario, quali il pagamento del saldo dell'immobile di Torre Annunziata acquistato da El.En. SpA al fine di accogliere le attività produttive e di sviluppo della controllata Lasit Spa, l'acquisto da parte della controllata BRCT Inc. della quota di controllo di With Us Co., con un esborso di circa 200 mila dollari, l'avvio della Joint Venture cinese da parte di Cutlite Penta Srl, che ha investito nel semestre 275 mila euro, la costituzione di Cutlite do Brasil con un investimento complessivo di circa 560 mila euro oltre al pagamento di dividendi a terzi per 1.800 mila euro circa.

## Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	30/06/07	30/06/06
Immobilizzazioni immateriali	235	85
Immobilizzazioni materiali	2.910	1.840
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	3.146	1.925

<i>3 mesi</i>	30/06/07	30/06/06
Immobilizzazioni immateriali	142	67
Immobilizzazioni materiali	1.553	1.018
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	1.695	1.085

Il valore degli investimenti in immobilizzazioni aumenta rispetto all'ammontare registrato nell'analogo periodo dello scorso esercizio.

Non si segnalano peraltro singoli investimenti di particolare rilevanza. La categoria di spese che comporta la crescita degli investimenti in immobilizzazioni materiali è quella delle attrezzature, ovvero dell'utilizzo di sistemi laser in supporto all'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

Nel primo semestre 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 una continua introduzione 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' in fase di conclusione l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva; l'attività si sviluppa 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 specifica per questa applicazione. E' in fase conclusiva 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 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.

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.

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.

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vivo 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 laser 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.

Sono state avviate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

Sono state sviluppate in Cynosure 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.

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 basata su un "Digital Signal Processor" per la taratura in linea e il controllo numerico di galvanometri per teste di scansione sviluppate recentemente.

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 vari banda 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 sviluppo su un nuovo sistema diagnostico su carte di libri antiche mediante laser, oggetto di un recente brevetto. E’ proseguito lo di sviluppo un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali e, nella prospettiva, 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>30/06/2007</b>	<b>30/06/2006</b>
Personale e spese generali	4.540	3.833
Strumentazioni	74	196
Materiali per prove e realizzazione prototipi	649	433
Consulenze	361	280
Prestazioni di terzi	44	45
Beni immateriali	2	1
<b><i>Totale</i></b>	<b>5.670</b>	<b>4.788</b>

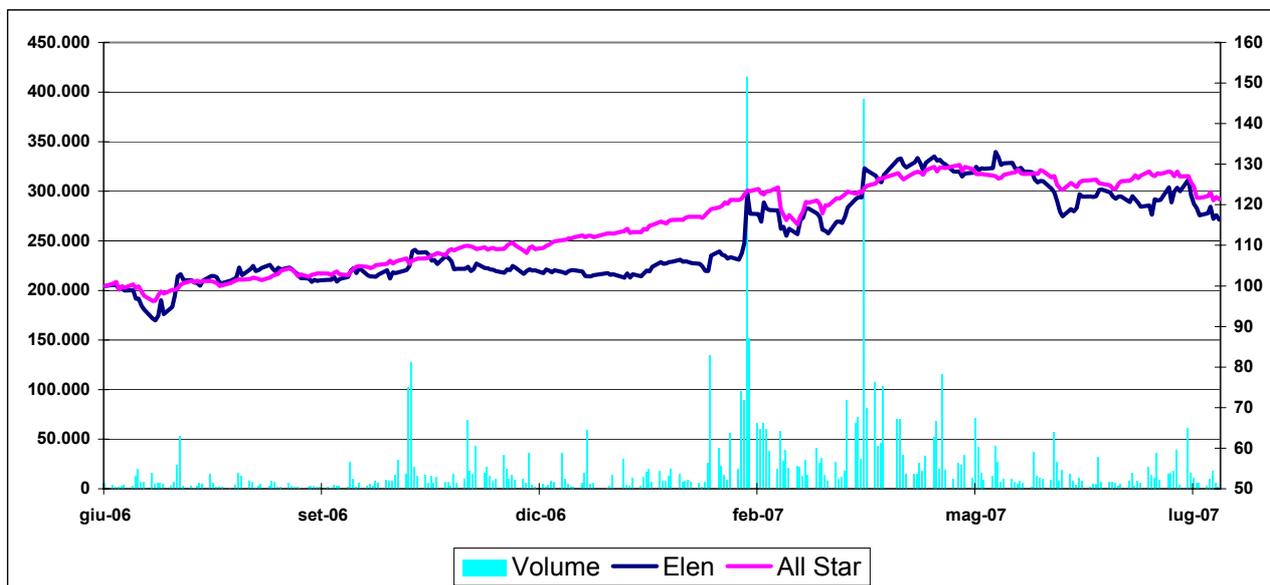
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l’apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l’intensa attività svolta nel settore specifico. L’ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 3,5 milioni di dollari.

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 3,5 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 al 9% del suo fatturato.

## Andamento del titolo EEn.

L'andamento del titolo viene rappresentato nel grafico che segue, con riferimento alla quotazione del 30 giugno a 33 euro circa.



Interessante anche l'analisi dell'andamento del titolo Cynosure, che riflettendo anche l'ottimo andamento della società, e, fino a metà Luglio, anche il buon andamento dei mercati finanziari americani, ha toccato i massimi attorno a 39 dollari per azione, in forte aumento sul valore dell'Ipo del dicembre 2005, pari a 15 dollari. Ad oggi il titolo ha abbandonato i massimi e tratta attorno ai 32 dollari per azione.

## Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

Non si rilevano altri eventi di particolare rilevanza verificatisi nel primo semestre 2007.

## Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

Non si rilevano altri eventi di particolare rilevanza verificatisi dopo la chiusura del trimestre.

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

Il buon avvio dell'esercizio 2007 viene confermato anche nel secondo trimestre, con fatturati e redditività in leggero anticipo rispetto alla tabella di marcia preventivata per il raggiungimento degli obiettivi annuali, che, lo ricordiamo, indicano in 185 milioni di euro il fatturato consolidato e in 19 milioni il risultato operativo consolidato.

Il management non ritiene comunque, al momento, di modificare le suddette previsioni che in questa sede conferma.

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 giugno del Gruppo El.En. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Calenzano, 7 Agosto 2007.

Il Dirigente Preposto  
Dott. Enrico Romagnoli