

Gruppo El.En.

NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2008

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 15 maggio 2008)

Relazione Trimestrale al 31/03/2008

Introduzione

Questa relazione trimestrale al 31/03/2008 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.

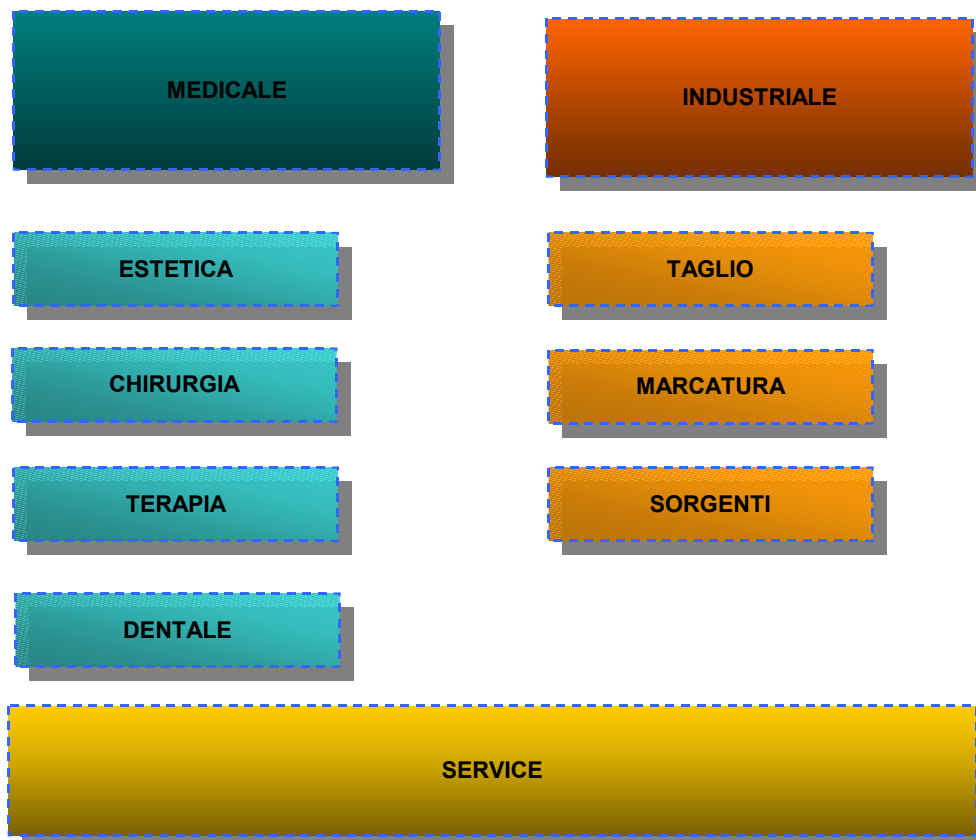
L'informativa di seguito esposta è stata redatta secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

I risultati trimestrali al 31/03/2008 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 della 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 nella offerta, assieme alla necessità strategica di segmentare ulteriormente taluni mercati per massimizzare la quota complessivamente detenuta dal gruppo, e assieme all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza, è alla base della complessa articolazione societaria del gruppo; tale complessità deve essere sempre 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, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

Al fine di facilitare la lettura finanziaria dei prospetti che seguono, per quanto concerne l'attribuzione alla capogruppo dei redditi consolidati, in riferimento al perimetro di consolidamento ed ai redditi che escludono 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), ricordiamo che negli ultimi esercizi la quota di risultato operativo di competenza della capogruppo si è mediamente collocata al 75% circa del risultato operativo di tale subconsolidato.

Eventi significativi verificatisi nel 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 opportuna 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 l'unicità del prodotto. Al riguardo Cool Touch si è opposta a tale accusa negando ogni sua eventuale responsabilità e per contro ha avviato un'azione legale contro Cynosure per violazione di altri brevetti detenuti dalla stessa Cool Touch.

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 € 1,7 milioni. 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.

In data 3 marzo 2008 l'assemblea dei soci di El.En. SpA ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie. Tale acquisto viene eseguito 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 è stata data 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. La durata dell'autorizzazione è prevista per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

L'acquisto dovrà avvenire 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. L'alienazione delle azioni acquistate dovrà avvenire ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita.

Alla data di chiusura della presente relazione si segnala che le azioni proprie acquistate dalla società sono pari a n. 28.630, al prezzo medio di Euro 25,13 e per un controvalore complessivo di Euro 719.360.

In data 13 marzo 2008 El.En. ha ulteriormente aumentato la propria quota di partecipazione in Cutlite Penta Srl, acquistando l'8% delle quote da uno dei soci di minoranza, al prezzo di 224.000 euro, portando quindi la sua partecipazione al 90,67%.

E' stata infine costituita da parte della controllata Quanta System, che ne detiene il 70% del capitale sociale, la società Ratok Srl che si occuperà tra l'altro dello studio, installazione, organizzazione e gestione anche in franchising di centri di cura medica specialistica e della produzione e distribuzione di apparecchiature medicali. La società non è ancora operativa.

Risultati economico finanziari del gruppo

Mantenendo la crescita sostenuta che ormai prosegue da anni, i risultati al 31 marzo 2008 evidenziano una crescita del fatturato del 27,6% rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio.

Il risultato si allinea alle previsioni formulate quanto al subconsolidato che esclude Cynosure (l'unico per il quale è stata diffusa una previsione), superandole sia nel fatturato che nel reddito operativo conseguiti, ambedue in anticipo sulla tabella di marcia ipotizzata per il raggiungimento dei risultati. Il risultato segna inoltre un complessivo miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, testimoniando la grande vitalità e lo stato di salute di cui il gruppo gode.

Ci possiamo ritenere soddisfatti di come le nostre strategie di sviluppo sono state eseguite nei primi mesi dell'esercizio, e di come le posizioni acquisite e rinforzate nei vari settori ci consentano di progettare ulteriori crescite nell'ambito dei nostri settori di riferimento.

Nel settore industriale, per il quale avevamo previsto una importante crescita nell'esercizio, cogliamo i primissimi frutti dell'avviamento delle attività in Cina ed in Brasile, e beneficiamo del successo di taluni prodotti, in particolare nel settore delle sorgenti. Contiamo, per ambedue i fattori, di poter raccogliere ulteriori benefici nel medio e lungo termine.

Nel settore medicale ed estetico siamo stati in grado di ottenere un ottimo tasso di crescita, superiore a quanto i nostri principali competitors a livello mondiale hanno registrato.

All'interno del settore Cynosure si distingue come la più dinamica realtà americana, ormai appaiata dimensionalmente al leader di mercato Candela, raggiunto grazie ad una prepotente e continua accelerazione di ricavi e redditività. Cynosure deve il suo successo alla grande capacità del management di creare valore attraverso la sua importante rete di distribuzione, e di valorizzare al massimo i prodotti messi a disposizione dalla propria ricerca e sviluppo, come l'Apogee Elite per la depilazione ed il settore vascolare, e quelli che l'appartenenza al gruppo le ha consentito di veicolare sul mercato americano, come lo Smartlipo™ per la laserlipolisi. Quest'ultimo è il prodotto più popolare del momento nel settore dei trattamenti laser per l'estetica: sviluppato da El.En. e distribuito da DEKA, è stato concesso in distribuzione esclusiva alla Cynosure per il Nord America, ed ha aperto ai trattamenti laser l'importante settore della rimozione dei grassi, fino ad ora appannaggio della liposuzione tradizionale, offrendole una alternativa efficace e mininvasiva che ha riscontrato un grande successo.

Anche le altre società del gruppo che operano nel settore medicale ed estetico manifestano una grande vitalità registrando un incremento di fatturato superiore alle previsioni e consolidano la posizione di complessiva leadership sul mercato che il gruppo, includendo Cynosure, detiene. Ci sostengono nel mantenere la posizione di più importante gruppo del settore gli innovativi prodotti che i vari team di ricerca e sviluppo sono stati in grado di offrire al nostro ramificato e capillare sistema di distribuzione, che opera su scala mondiale. Ai già citati Smartlipo™ ed Elite si affianca qualche decina di soluzioni tecnologiche per la depilazione, il fotingiovanimento, la fisioterapia, la chirurgia orale, la dermatologia... Tra i tanti è interessante citare il revival di una tecnica già ampiamente sperimentata negli anni '90, quella della stimolazione del collagene mediante trattamento puntiforme mediante laser a CO₂; oggi, davanti a un mercato di maggiore dimensione e più ricettivo, la tecnica "DOT" ripropone questo trattamento nel mercato dell'estetica dermatologica e porta il nostro laser CO₂ Smartxide, il cui utilizzo è abbinato a quello di uno scanner di nostra realizzazione, a riscontrare un notevole successo di mercato.

Ad oggi quindi il gruppo è riuscito a confrontarsi con successo con le sfide poste dalla debolezza del dollaro e dalle diffuse aspettative di recessione.

Sta proseguendo nel 2008 l'attività di potenziamento delle strutture operative delle varie società, resa necessaria dalla consistente e continua crescita: le sedi di Lasit SpA, Cutlite Penta Srl, El.En. SpA, Asclepion GmbH e Quanta System SpA sono in corso di ampliamento. La nuova sede di Asclepion è stata appena inaugurata a Jena (D) e il mix di solidità tedesca e design italiano che la caratterizzano rappresenta una sintesi di quelle che sono due delle più peculiari caratteristiche della produzione di questa società che ha sede in una delle culle della elettroottica.

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 marzo 2008, al 23,44%), 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 primo trimestre 2008, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

Conto economico	31/03/08	Inc.%	31/03/07	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	54.876	100,0%	43.000	100,0%	27,6%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	2.565	4,7%	3.288	7,6%	-22,0%
Altri proventi	232	0,4%	312	0,7%	-25,7%
Valore della produzione	57.673	105,1%	46.601	108,4%	23,8%
Costi per acquisto di merce	23.057	42,0%	19.204	44,7%	20,1%
Variazione rimanenze materie prime	(1.796)	-3,3%	(876)	-2,0%	105,0%
Altri servizi diretti	5.724	10,4%	4.215	9,8%	35,8%
Margine di contribuzione lordo	30.687	55,9%	24.058	55,9%	27,6%
Costi per servizi ed oneri operativi	11.012	20,1%	8.839	20,6%	24,6%
Valore aggiunto	19.675	35,9%	15.218	35,4%	29,3%
Costi per il personale	11.554	21,1%	10.578	24,6%	9,2%
Margine operativo lordo	8.121	14,8%	4.640	10,8%	75,0%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.220	2,2%	1.188	2,8%	2,7%
Risultato operativo	6.901	12,6%	3.452	8,0%	99,9%
Gestione finanziaria	521	0,9%	246	0,6%	111,7%
Quota del risultato delle società collegate	(4)	-0,0%	(1)	-0,0%	144,5%
Altri proventi e oneri netti	(106)	-0,2%	(598)	-1,4%	-82,3%
Risultato prima delle imposte	7.312	13,3%	3.099	7,2%	136,0%

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

Posizione (Esposizione) finanziaria netta		
	31/03/2008	31/12/2007
Cassa e altre disponibilità liquide	57.340	61.512
Titoli detenuti per la negoziazione	14.134	32.044
Liquidità	71.474	93.556
Debiti bancari correnti	(6.996)	(2.127)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(3.853)	(679)
Indebitamento finanziario corrente	(10.848)	(2.807)
Posizione finanziaria netta corrente	60.625	90.749
Debiti bancari non correnti	(2.107)	(1.530)
Altri debiti non correnti	(2.206)	(1.911)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.312)	(3.441)
Posizione finanziaria netta	56.313	87.308

Qui di seguito illustriamo il Conto economico del primo trimestre 2008 e la posizione finanziaria netta del gruppo, escludendo dal perimetro di consolidamento la controllata Cynosure.

Conto economico	31/03/08	Inc.%	31/03/07	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	33.188	100,0%	24.760	100,0%	34,0%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	695	2,1%	1.578	6,4%	-56,0%
Altri proventi	119	0,4%	227	0,9%	-47,7%
Valore della produzione	34.001	102,5%	26.565	107,3%	28,0%
Costi per acquisto di merce	17.454	52,6%	13.844	55,9%	26,1%
Variazione rimanenze materie prime	(1.876)	-5,7%	(1.233)	-5,0%	52,2%
Altri servizi diretti	3.227	9,7%	2.384	9,6%	35,4%
Margine di contribuzione lordo	15.196	45,8%	11.570	46,7%	31,3%
Costi per servizi ed oneri operativi	5.250	15,8%	3.901	15,8%	34,6%
Valore aggiunto	9.946	30,0%	7.669	31,0%	29,7%
Costi per il personale	6.409	19,3%	5.381	21,7%	19,1%
Margine operativo lordo	3.537	10,7%	2.288	9,2%	54,6%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	618	1,9%	591	2,4%	4,4%
Risultato operativo	2.919	8,8%	1.696	6,9%	72,1%
Gestione finanziaria	(362)	-1,1%	(91)	-0,4%	299,3%
Quota del risultato delle società collegate	(4)	0,0%	(1)	0,0%	144,5%
Altri proventi e oneri netti	0	0,0%	0	0,0%	
Risultato prima delle imposte	2.553	7,7%	1.604	6,5%	59,2%

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/03/2008	31/12/2007
Cassa e altre disponibilità liquide	32.579	35.012
Titoli detenuti per la negoziazione	58	58
Liquidità	32.637	35.070
Debiti bancari correnti	(6.987)	(2.116)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(3.563)	(361)
Indebitamento finanziario corrente	(10.550)	(2.478)
Posizione finanziaria netta corrente	22.087	32.592
Debiti bancari non correnti	(2.107)	(1.530)
Altri debiti non correnti	(1.770)	(1.372)
Indebitamento finanziario non corrente	(3.876)	(2.902)
Posizione finanziaria netta	18.211	29.690

Commento all'andamento della gestione

Come accennato nell'introduzione, la crescita del fatturato consolidato si attesta al 27,6%, superiore al tasso medio di crescita previsto per l'esercizio, segnando un buon avvio d'annata. Anche l'andamento della redditività operativa risulta leggermente in anticipo rispetto alle ipotesi di distribuzione annuale formulate in sede di previsione. 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 trimestrale su base annua si basa prevalentemente 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 per il primo trimestre 2008, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	31/03/2008	Inc%	31/03/2007	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	7.224	13,16%	5.525	12,85%	30,76%
Laser medicali	40.928	74,58%	31.608	73,51%	29,49%
Assistenza	6.724	12,25%	5.867	13,64%	14,60%
Totale fatturato	54.876	100,00%	43.000	100,00%	27,62%

Il settore industriale segna il più rapido tasso di crescita, +30%, superando di poco il risultato del settore medicale e raggiungendo livelli di crescita dai quali si era mantenuto molto distante negli ultimi esercizi.

Con oltre quaranta milioni di euro di fatturato di soli sistemi nel trimestre, il gruppo si conferma come la più grande realtà del settore, dato che la maggiore tra le società americane del settore, Candela, non ha superato i quaranta milioni di dollari di fatturato, comprensivi del fatturato per service; il management del gruppo, approfondendo sforzi in tutti gli aspetti e attività che determinano il successo nel nostro business, dalla ricerca e sviluppo al marketing, alla gestione delle reti di vendita, al coordinamento organizzativo e finanziario dei diversi soggetti che compongono il gruppo, sta operando con grande determinazione per mantenere e rinforzare tale posizione.

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento di poco inferiore al 15%, un risultato che rientra nell'ambito dell'aspettativa di fisiologico sviluppo dell'attività in proporzione all'incremento della base installata.

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

	31/03/2008	Inc%	31/03/2007	Inc%	Var%
Italia	7.756	14,13%	6.477	15,06%	19,74%
Europa	16.532	30,13%	13.294	30,92%	24,36%
Resto del mondo	30.588	55,74%	23.230	54,02%	31,68%
Totale fatturato	54.876	100,00%	43.000	100,00%	27,62%

Anche il primo trimestre del 2008 conferma la progressiva internazionalizzazione del gruppo, con il fatturato estero che cresce più di quello italiano, nonostante che quest'ultimo faccia registrare un +20% circa di tutto rispetto. Neanche l'acquisizione di GLI, con giro d'affari integralmente in Spagna, consente al fatturato europeo di mantenere il tasso di crescita che gli ottimi risultati in Paesi come gli USA e il Giappone hanno fatto registrare per i mercati extraeuropei.

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

	31/03/2008	Inc%	31/03/2007	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.612	3,94%	624	1,97%	158,21%
Terapia	1.109	2,71%	1.099	3,48%	0,93%
Estetica	32.984	80,59%	25.262	79,92%	30,57%
Dentale	1.556	3,80%	1.551	4,91%	0,33%
Altri	3.086	7,54%	2.878	9,11%	7,21%
Accessori	581	1,42%	194	0,61%	199,89%
Totale fatturato	40.928	100,00%	31.608	100,00%	29,49%

Crescendo per un altro trimestre ad un tasso superiore a quello medio del settore medicale, il segmento dell'estetica rafforza la sua prevalenza, e va a rappresentare l'80% del fatturato di settore. La straordinaria crescita del settore del CO₂ e di quello degli accessori è inoltre da annoverare per buona parte alle applicazioni estetiche che la deflessione del fascio laser tramite uno speciale scanner (registrato negli accessori) possono oggi essere eseguite con grande efficacia con la più classica delle tecnologie laser per la medicina, quella appunto del laser a CO₂.

Ricordiamo i sistemi laser che principalmente hanno attratto la nostra clientela nel settore dell'estetica: il sistema Smartlipo™ l'innovativo e originale sistema di laserlipolisi alternativo alla tradizionale liposuzione; Il sistema Smartxide DOT, ovvero il citato laser a CO₂ con scanner dalla grande efficacia nelle applicazioni di Resurfacing; i sistemi Synchro, Synchro HP, Elite e Mediostar e Potosilk per la depilazione; il Triactive per la rimozione degli inestetismi della cellulite, l'Affirm il Matisse e il DOT 1540, quest'ultimo di recentissima introduzione sul mercato.

Sono frazionali le crescite registrate negli altri segmenti, che comunque raggiungono un non trascurabile 7% nella categoria residuale che comprende in prevalenza laser per la chirurgia e per la dermatologia.

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.

	31/03/2008	Inc%	31/03/2007	Inc%	Var%
Taglio	2.583	35,75%	2.345	42,45%	10,14%
Marcatura	2.286	31,64%	2.170	39,28%	5,32%
Sorgenti	2.356	32,61%	987	17,87%	138,57%
Saldatura, restauro e altri	-		22	0,40%	-100,00%
Totale fatturato	7.224	100,00%	5.525	100,00%	30,76%

È in linea con le previsioni formulate su base annua la robusta crescita, superiore al 30%, del settore industriale.

Il segmento originario delle sorgenti laser di potenza più che raddoppia il fatturato dimostrando la grande solidità del gruppo nelle attività di innovazione sulle tecnologie di base del nostro business; stabili relazioni commerciali consentono di registrare un volume di produzione e di vendite record in questo segmento.

Più contenute ma comunque interessanti le crescite sui mercati applicativi, il taglio e la marcatura. Le nuove attività di distribuzione e produzione in paesi ad alto tasso di sviluppo, la Cina ed il Brasile, cominciano a sostenere la crescita del gruppo in questi segmenti, come programmato al momento degli investimenti eseguiti nel corso del 2007.

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.

	31/03/2008	Inc%	31/03/2007	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	7.224	21,77%	5.525	22,31%	30,76%
Laser medicali	21.891	65,96%	15.539	62,76%	40,88%
Assistenza	4.072	12,27%	3.696	14,93%	10,16%
Totale fatturato	33.188	100,00%	24.760	100,00%	34,04%

	31/03/2008	Inc%	31/03/2007	Inc%	Var%
Italia	7.756	23,37%	6.390	25,81%	21,38%
Europa	12.281	37,00%	9.117	36,82%	34,70%
Resto del mondo	13.151	39,63%	9.253	37,37%	42,13%
Totale fatturato	33.188	100,00%	24.760	100,00%	34,04%

	31/03/2008	Inc%	31/03/2007	Inc%	Var%
Surgical CO2	1.612	7,36%	624	4,02%	158,21%
Physiotherapy	1.109	5,07%	1.099	7,07%	0,93%
Aesthetic	15.218	69,52%	11.070	71,24%	37,47%
Dental	1.556	7,11%	1.551	9,98%	0,33%
Other medical lasers	1.815	8,29%	1.001	6,44%	81,38%
Accessories	581	2,66%	194	1,25%	199,89%
Total	21.891	100,00%	15.539	100,00%	40,88%

Nel settore medicale il Gruppo senza Cynosure ha conosciuto uno sviluppo maggiore di Cynosure stessa, anche in virtù dell'acquisizione della società spagnola GLI, che comunque non risulta essere determinante per il superamento della soglia del 30% di crescita.

Pur con pesi diversi, la crescita è registrata in tutti i segmenti. La tecnologia CO₂ DOT, della quale sono detentrici El.En. e DEKA, lancia il segmento a tassi di crescita a tre cifre e crea, dopo lo SmartlipoTM, un altro spunto di eccellenza assoluta e motivo di precisa identificazione dei nostri prodotti sul mercato della medicina e della medicina estetica.

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 30.687 mila, in aumento del 27,6% rispetto ai 24.058 dell'analogo periodo del precedente esercizio, con un'incidenza sul fatturato invariata rispetto al primo trimestre 2007. Il subconsolidato senza Cynosure ha fatto registrare un leggero calo di tale incidenza, anche per l'effetto dollaro che, a parità di altre condizioni, ha compresso i margini degli esportatori da paesi Euro; anche per lo stesso motivo, visto però dall'altra sponda dell'Oceano Atlantico, Cynosure ha incrementato ulteriormente i propri margini percentuali, con un effetto di bilanciamento a livello consolidato.

I costi per servizi ed oneri operativi, sono pari ad euro 11.012 mila, in aumento rispetto al 31 marzo 2007 del 24,6% e, anche qui, con una incidenza sul fatturato sostanzialmente invariata rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, (20,6% del 2007 rispetto al 20,1% del 2008).

Il costo per il personale è pari a 11.554 mila euro, che rispetto ai 10.578 mila euro del primo trimestre 2007 risulta in aumento del 9,2%, con un aumento della produttività di questo aggregato di costo, che passa, nell'incidenza sul fatturato dal 24,6% al 21,1% del primo trimestre 2008. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti. Nel primo trimestre 2007 tali costi erano stati pari a 1.517 mila euro, mentre sono scesi a 1.333 mila euro nel primo trimestre 2008; tali costi sono interamente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc., essendo giunto a conclusione nel 2007 il piano di stock option della capogruppo El.En. SpA.

In conformità ai principi IAS/IFRS, è stato recepito un criterio di distribuzione accelerata dell'onere per stock option di Cynosure Inc., con la conseguente rettifica al costo del personale per il primo trimestre 2007 di 377 mila euro.

Al 31 marzo 2008 i dipendenti del gruppo sono 899, di cui 47 apportati dalla neo acquisita Grupo Laser Idoseme; si mantiene la tendenza all'aumento rispetto ai 796 della fine dell'esercizio 2007 e rispetto ai 692 del 31 marzo 2007.

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; quanto al primo trimestre 2008, non sono stati iscritti contributi tra i proventi, laddove l'ammontare per il primo trimestre 2007 era stato di euro 68 mila.

Il Margine Operativo Lordo è pari a euro 8.121 mila e, rispetto ai 4.640 mila euro del primo trimestre 2007 risulta in incremento del 75% con una incidenza sul fatturato che sale dal 10,8% al 14,8%.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 1.220 mila euro, sono in aumento del 2,7% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, e in diminuzione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 2,8% al 2,2%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti.

Il risultato operativo pari a 6.901 mila euro, rispetto ai 3.452 mila euro del 31 marzo 2007 risulta quasi raddoppiato e con una incidenza sul fatturato che passa dall'8% del 31 marzo 2007 al 12,6% del trimestre in esame.

Il risultato della gestione finanziaria, che è pari a 521 mila euro, (246 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio) migliora tra l'altro in conseguenza di maggiori interessi attivi su depositi bancari.

Gli altri proventi ed oneri netti, che presentano un risultato negativo pari a 106 mila euro, risultano influenzati dall'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 7.312 mila euro, in deciso aumento rispetto ai 3.099 mila euro del 31 marzo 2007.

Quanto ai risultati del gruppo escludendo Cynosure, il fatturato cresce del 34%, un ottimo risultato; come detto la redditività delle vendite subisce un leggero calo, da valutare comunque come indice della capacità di competere anche e soprattutto con strumenti diversi dal prezzo in un periodo in cui lo stress imposto ai prezzi internazionali dalla competizione con costi in dollari americani raggiunge livelli mai verificati in precedenza.

L'incidenza dei costi fissi di struttura rimane invariata, mentre la minor incidenza dei costi del personale e degli ammortamenti ed accantonamenti determina il miglioramento in termini percentuali del risultato operativo; grazie anche all'effetto dell'accresciuto volume di affari, il risultato operativo sfiora i 3 milioni di euro.

Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente e si attesta a 56 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 2007 e dalla controllata Cynosure Inc., procurata nella IPO del Dicembre 2005, quest'ultima denominata in dollari americani.

La diminuzione registrata nella posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2007 risulta essenzialmente influenzata dalla riclassifica effettuata dalla controllata Cynosure che ha iscritto nell'attivo immobilizzato circa 16 milioni di Euro di titoli iscritti fino allo scorso esercizio nelle "attività finanziarie disponibili per la vendita". Si tratta di Auction Rate Securities (ARS), titoli con maturazione a lungo termine e periodiche aste di negoziazione. In data 13 febbraio 2008 Cynosure non è riuscita a vendere alcuni di questi titoli e, date le correnti condizioni di mercato, tale situazione si è ripetuta anche nelle successive aste. Dato che la volontà della società americana è comunque quella di mantenere i titoli fino alla conclusione di un'asta positiva che permetta di vendere i titoli almeno al valore nominale e dato che è plausibile supporre che tale situazione non avvenga in breve tempo, si è resa necessaria una loro riclassifica tra le attività non correnti.

Cynosure non ha effettuato singoli investimenti di particolare consistenza, ed ha utilizzato la liquidità disponibile per finanziare la crescita interna della propria attività.

Tra le attività che hanno assorbito liquidità nel trimestre, oltre all'incremento del capitale circolante netto, segnaliamo l'attività immobiliare che ha coinvolto in particolare la capogruppo El.En. e la Asclepion, e l'acquisto di azioni proprie da parte di El.En. Spa per un controvalore di 719.360 euro. Ulteriori esborsi sono riferibili all'acquisto da soci di minoranza dell'8% di Cutlite Penta Srl da parte di El.En. S.p.A. per 224 mila euro e all'acquisto del 51% della società GLI da parte di Quanta System S.p.A. con il pagamento di 765 mila euro al closing e l'iscrizione di un debito finanziario per 3,1 milioni di euro per il residuo da pagare.

Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	31/03/08	31/03/07
Immobilizzazioni immateriali	133	93
Immobilizzazioni materiali	3.831	1.723
<i>Totale</i>	3.964	1.816

Il valore degli investimenti in immobilizzazioni materiali segna un deciso incremento rispetto all'ammontare registrato nel primo trimestre 2007.

Alcune operazioni di carattere straordinario sono alla base di tali investimenti. L'importo comprende infatti: gli investimenti effettuati da Asclepion per l'ultimazione della costruzione a Jena del nuovo stabilimento di 3.500 metri quadrati, investimento che beneficerà di un contributo a fondo perduto erogato dalla regione Turingia; le spese sostenute da Cynosure che prosegue la sua politica di investimenti in apparecchiature per dimostrazione, e gli investimenti effettuati da El.En. SpA sempre 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 quelli 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

Nel primo trimestre 2008 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 agendo in modo da introdurre con continuità sul mercato prodotti nuovi e 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 lungo termine.

Essenzialmente i risultati consistono nella apertura di nuove applicazioni del laser e nello sviluppo delle apparecchiature adatte.

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

La ricerca dedicata al raggiungimento di risultati nel breve termine, 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 legati a quelle a medio lungo termine. La ricerca applicata e lo sviluppo dei preprototipi e dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie proprie e, in parte da contributi derivanti da contratti di ricerca con enti gestori per conto del Ministero Istruzione Università e Ricerca e con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite Enti di Ricerca o strutture regionali.

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

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

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

E' continuato lo sviluppo per una sorgente a CO₂ compatta per applicazioni chirurgiche.

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 acusto ottici realizzati con diverse tecnologie.

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

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

In collaborazione con la CSO è in corso 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 in corso ricerche per nuovi metodi di caratterizzazione della cellulite mediante ultrasuoni.

Sono stati già ottenuti i primi risultati delle ricerche su nuovi dispositivi per la medicina estetica, in particolare per la stimolazione della rigenerazione del collagene negli strati del derma del viso.

Sono continuate le ricerche su un nuovo micromanipolatore per impieghi in otorinolaringoiatria del laser a CO₂.

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.

Sono continuate 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.

E' iniziato l'allestimento di un laboratorio di ricerca interno sulla interazione luce laser tessuti biologici.

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

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 CO₂ pompata a radiofrequenza ultracompatto di potenza intermedia.

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' in corso la sperimentazione di una macchina per decorazione di stoffe su larghi campi di nuova generazione.

Sono state eseguite sperimentazioni per il trasporto di importanti opere d'arte inserendo nelle speciali casse 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' stata completata la fase di verifiche in OTLAS su un sistema a matrice piroelettrica per il centraggio di fascio laser sulla base di rilevazione della forma del fascio in varie porzioni di una sezione trasversale.

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

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

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

<i>migliaia di euro</i>	31/03/2008	31/03/2007
Personale e spese generali	2.254	2.150
Strumentazioni	20	34
Materiali per prove e realizzazione prototipi	327	394
Consulenze	100	173
Prestazioni di terzi	115	21
Beni immateriali	24	1
Totale	2.840	2.774

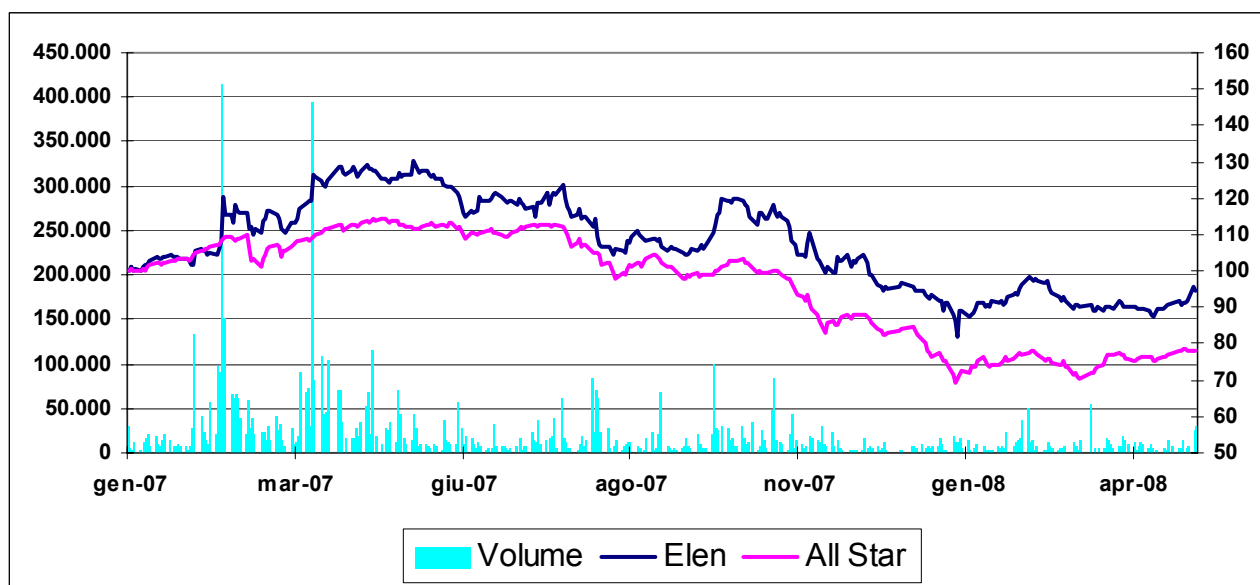
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 1,8 milioni di dollari.

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 5% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 1,8 milioni di dollari, costituisce circa il 5% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta per la maggior parte da El.En. SpA. ed è pari al 7% del suo fatturato.

Andamento del titolo EIE.n.

L'andamento del titolo viene rappresentato nel grafico che segue, partendo dalla quotazione del 2 gennaio 2007 pari a 27,67 euro.



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 odierna l'assemblea degli azionisti di El.En., convocata per discutere e deliberare su un ordine del giorno di cui facevano parte anche l'approvazione dei risultati annuali 2007 e la delibera dei dividendi, ha approvato la distribuzione di un dividendo di 1,10 euro per azione in circolazione alla data di stacco cedola prevista per il 19 maggio 2008.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

In presenza di una congiuntura macroeconomica e finanziaria mondiale che preannunciano una fase di recessione, il nostro posizionamento all'interno dei mercati di riferimento si sta confermando in grado di produrre buoni risultati in termini di crescita e di redditività.

Pur avendo registrato risultati trimestrali superiori a quelli previsti dal management nell'ambito dei target annuali (crescita del fatturato del 27% a 140 milioni di Euro e risultato operativo attorno ai 14 milioni di Euro), e pur confidando nella capacità del gruppo di mantenere alto il ritmo di crescita della propria attività, riteniamo che le attuali condizioni economiche e la generale sfiducia che a queste si abbina impongano prudenza nell'estrapolare tali risultati sul resto dell'anno, il cui andamento tendenziale viene quindi in questa sede confermato.

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 Marzo 2008 del Gruppo El.En. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Calenzano, 15 Maggio 2008.

Il Dirigente Preposto
Dott. Enrico Romagnoli