



# Banca Aletti & C

BANCA DI INVESTIMENTO MOBILIARE SPA.

EQUITY  
RESEARCH

## EL.EN.

### ITALIA: SETTORE ELETTRONICA - IPO NUOVO MERCATO

	Valore della produzione	Ebitda	Ebit	Risultato netto
	Milioni di Lire	Milioni di Lire	Milioni di Lire	Milioni di Lire
<b>1997</b>	21.108	2.056	1.217	112
<b>1998</b>	33.624	5.711	4.851	1.471
<b>1999</b>	46.791	14.288	13.245	5.574

Fonte: El.En.

- Il Gruppo El.En. è attivo nella progettazione, produzione e commercializzazione di sorgenti e apparecchiature laser, venendo così definito “produttore integrato di sistemi completi”. Le principali linee di prodotto sono:
  - Sorgenti laser;
  - Apparecchiature laser per uso medicale-estetico;
  - Sistemi laser industriali per il taglio, la marcatura e la saldatura di vari materiali.
- Il valore della produzione del Gruppo è risultato nel 1999 pari a circa 46 miliardi di Lire con un Ebitda superiore ai 14 miliardi di Lire, corrispondenti al 30% della produzione. L’Ebit è superiore ai 13 miliardi di Lire, pari al 28% della produzione, mentre l’utile netto ha superato i 5 miliardi di Lire (11% della produzione).
- L’obiettivo del Gruppo è acquisire una posizione di leadership nell’Europa continentale avvalendosi delle proprie competenze tecnologiche e sfruttando, sia la propria capacità innovativa che la crescente domanda del settore e sviluppare l’accesso nei nuovi mercati, soprattutto in America considerato il primo mercato nel mondo rappresentando circa il 40% del mercato mondiale.
- Il Gruppo considera punti di forza del suo successo un forte know-how nella realizzazione e progettazione di sorgenti laser, una forte flessibilità produttiva, una tecnologia utilizzabile in una vasta gamma di applicazioni e una capacità di identificare nicchie di applicazione ad alto valore aggiunto.

## LA STORIA

Il Gruppo nasce nel 1981 a Firenze con la denominazione El.En. (acronimo di Electronic Engineering). El.En. è a capo di un gruppo di aziende la cui attività è volta allo sviluppo e alla produzione di apparati e sorgenti laser per la medicina, per l'industria e per la ricerca scientifica. L'attività si è inizialmente concentrata sulla progettazione e lo sviluppo di circuiti e sistemi elettronici ed optoelettrici su richiesta di clienti.

Anche a seguito di accordi di collaborazione con Istituti di ricerca, nel 1983 sono state sviluppate le prime sorgenti laser CO<sub>2</sub> per impiego in campo medico, nonché la tecnologia degli alimentatori a commutazione laser.

Nel 1984 il Gruppo avvia la produzione dei primi kit laser terapeutici che vengono venduti a costruttori di sistemi biomedicali per la fisioterapia.

Nel 1986 viene realizzato il primo strumento laser dentistico a CO<sub>2</sub> e apparati laser a CO<sub>2</sub> per impiego ginecologico.

Tra il 1987 e il 1990 viene realizzato il primo sistema di taglio laser per cartone e pelli, viene introdotta la tecnologia digitale ed informatica nelle apparecchiature laser per la medicina e viene avviato il progetto laser per l'angioplastica.

Tra il 1990 e il 1999 vengono acquisite diverse società produttive e commerciali (DEKA M.E.L.A. Srl, Lasit Srl, Cutlite Penta Srl, Laser Valivre Sorgenti e Sistemi, Quanta Fin Srl, DEKA Sarl, OT-LAS Srl, Neuma Laser Srl, M&E).

Nel 2000 Banca Toscana entra a far parte, a seguito di un aumento di capitale, della compagine sociale.

## LA QUOTAZIONE SUL NUOVO MERCATO

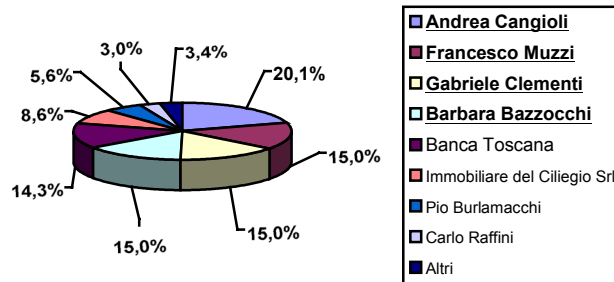
La Società ha avviato le procedure per l'ammissione alle negoziazioni nel Nuovo Mercato, da realizzarsi mediante un'Offerta Globale di n. 1.354.000 azioni ordinarie, di cui 1.000.000 di nuova emissione, derivanti da un aumento di capitale, e 354.000 offerte dagli azionisti.

L'offerta è suddivisa in un'Offerta Pubblica, per un quantitativo di n. 406.000 pari al 30% dell'Offerta Globale, di cui n. 18.000 riservate ai Dipendenti, e un'Offerta Istituzionale per un quantitativo di n. 948.000 pari al 70% dell'Offerta Globale. E' inoltre prevista un'opzione greenshoe di massimo n. 170.000 azioni offerte da Banca Toscana.

In seguito all'offerta il capitale sociale passerà da n. 3.600.000 azioni a n. 4.600.000 azioni.

Il capitale sociale pre ipo è al 65% circa appartenente ai quattro soci fondatori (Andrea Cangioli, Francesco Muzzi, Gabriele Clementi, Barbara Bazzocchi), come di seguito illustrato:

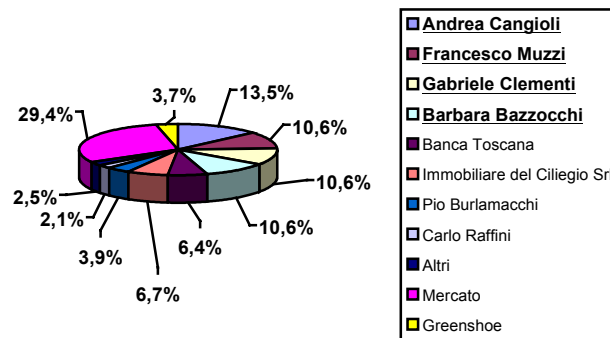
**Struttura azionaria pre-IPO**



Fonte: El.En.

A seguito della quotazione e ipotizzando l'integrale esercizio della greenshoe il capitale sociale risulterà così suddiviso:

**Struttura azionaria post-IPO**



Fonte: El.En.

## L'ATTIVITA'

Le applicazioni del laser in medicina e nell'industria sono il core business dell'azienda, affiancato da un servizio di vendita e di assistenza per i clienti. Tutte le attività del Gruppo vertono sulla tecnologia laser, dispositivo che fornisce un fascio monocromatico e coerente di onde elettromagnetiche in grado di interagire con tessuti biologici in maniera diversa a seconda della lunghezza d'onda e dell'intensità di potenza che investe il tessuto nelle applicazioni medicali-estetiche. Mentre nelle applicazioni industriali fornisce un fascio in grado di essere fortemente focalizzato e concentrato su una superficie estremamente ridotta, per tagliare o incidere con estrema precisione diversi materiali.

La sorgente costituisce il "nucleo centrale" di tutte le applicazioni laser ed è rappresentata da un sistema ottico ed elettronico dal quale fuoriesce una "forma di energia" con particolari proprietà (il c.d. "fascio laser") utili per applicazioni in molti campi, tra cui quelli medico, estetico ed industriale. Il mezzo attivo attraverso cui si ottiene l'effetto laser può essere gassoso, liquido, solido o a semiconduttore, ovvero diodi laser.

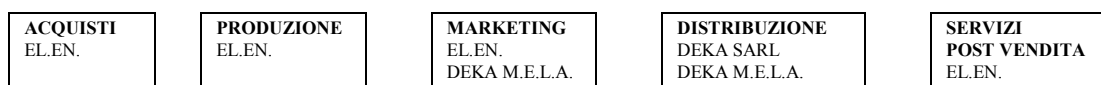
Il Gruppo produce sorgenti e si rifornisce sul mercato di diodi laser che vengono integrati nei propri sistemi ed apparecchiature. Il processo produttivo si articola in una serie di fasi di produzione, realizzazione di componenti, assemblaggio, taratura, messa a punto e controllo delle specifiche funzionali delle apparecchiature, dei sistemi laser e dei moduli che li costituiscono sino a giungere a sistemi laser completi ed integrati.

El.En. investe circa il 10% del fatturato annuo per attività di ricerca e sviluppo, considerata dal management la principale risorsa per mantenere posizioni di rilievo nei mercati di riferimento e si avvale anche dalla continua collaborazione con università e del coinvolgimento di ricercatori.

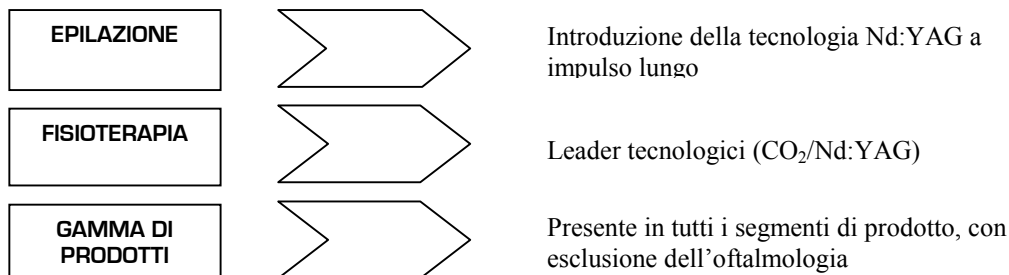
### AREA MEDICALE-ESTETICA

Nel campo medico le apparecchiature laser mettono a disposizione del medico una moderna versione del bisturi o dell'ago, sotto forma di fascio di onde elettromagnetiche che permette il taglio, la vaporizzazione, la coagulazione e la biostimolazione dei tessuti biologici. Tra i principali campi di applicazione di El.En figurano la Chirurgia, la Fisioterapia, l'Odontostomatologia, l'Epilazione e la Medicina Estetica.

### Processi produttivi



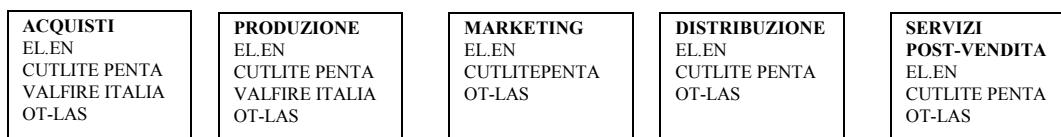
- Progettazione e produzione: sorgenti, alimentatori alta tensione, percorsi ottici, fluidodinamica, controllo elettronico;
- Distribuzione: presenza sul mercato con distributori direttamente controllati;
- Servizio post vendita;
- Marketing: sperimentazione clinica mirata.



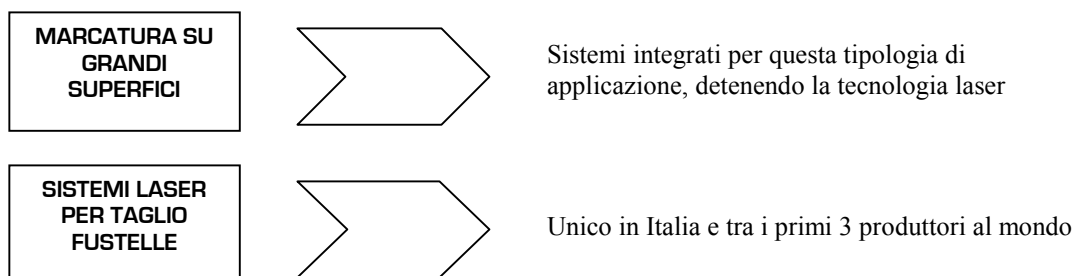
## AREA INDUSTRIALE

Nel campo industriale, i sistemi laser consentono la realizzazione di macchine utensili nelle quali l'utensile non è di metallo, ma è costituito dal raggio laser che consente il taglio e la marcatura di metalli, legno, plastica, vetro, etc.. Tra i principali campi di applicazione figurano il taglio, la marcatura su grandi superfici, il taglio supporto fustelle, la conservazione di opere d'arte.

### Processi produttivi



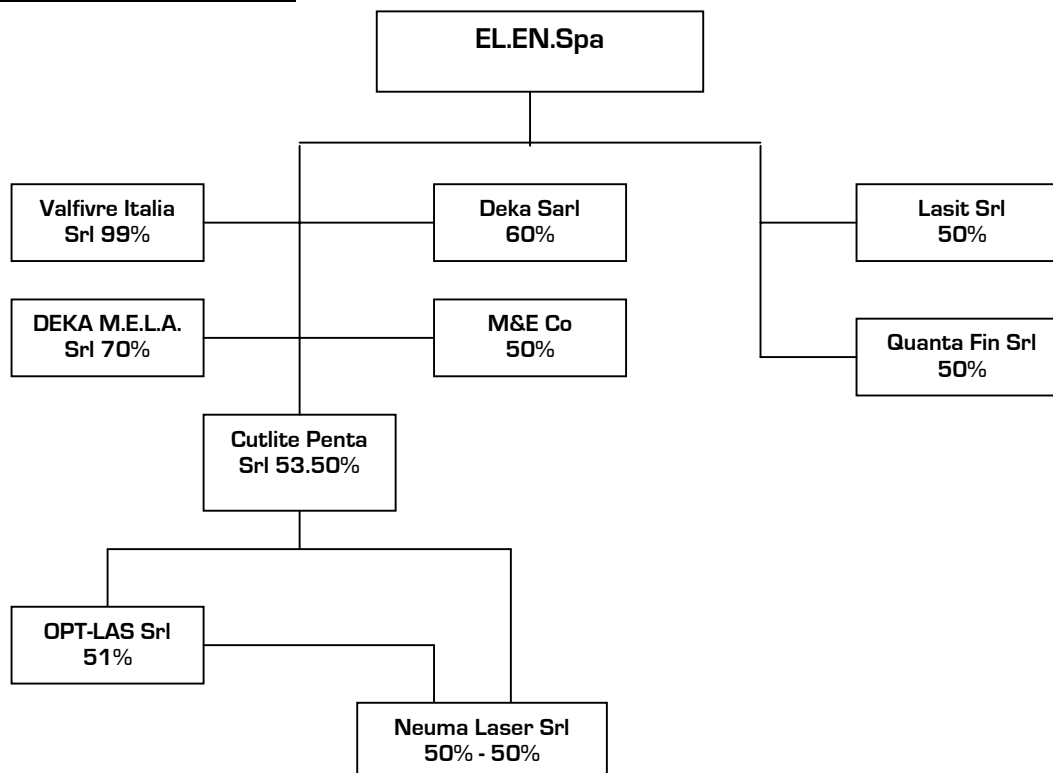
- Progettazione e produzione: sorgenti laser, sistemi di movimentazione e controllo, percorsi ottici;
- Distribuzione: presenza diretta sui mercati di sbocco;
- Servizio post vendita;
- Marketing: rapporto diretto con gli utilizzatori finali e personalizzazione del prodotto.



I principali mercati a cui è rivolta l'attività del Gruppo sono: Italia, Francia, Giappone, Germania, Spagna e Belgio. Le società del Gruppo svolgono le seguenti attività.

- **Deka M.E.L.A. Srl** – distribuisce e commercializza apparecchiature laser medicali ed estetiche e relativi accessori;
- **Deka Sarl** – distribuisce in Francia apparecchiature laser medicali-estetiche con relativi accessori e servizi post-vendita per i laser industriali, medicali ed estetici;
- **Cutlite Penta Srl** – produce sistemi industriali di taglio e marcatura laser, integrando le sorgenti laser prodotte da El.En.;
- **Valfivire Italia Srl** – produce e sviluppa prototipi nel campo dei sistemi industriali, di lavorazione e di sperimentazione per le altre società del Gruppo;
- **OT-LAS Srl** – progetta e produce sistemi speciali di marcatura laser CO<sub>2</sub> per decorazioni di grandi superfici;
- **Neuma Srl** – fornisce assistenza tecnica nel settore industriale su scala mondiale;
- **Lasit Srl** – progetta e produce sistemi di scansione e sistemi completi per la marcatura laser;
- **Quanta Fin Srl** – società finanziaria del Gruppo;
- **M&E** – distribuisce laser medicali-estetici (epilazione laser) per l'area NAFTA.

**Struttura del Gruppo**



Fonte: El.En.

**Composizione del valore della produzione (in milioni di Lire)**

	1997	%	1998	%	1999	%	1°Sem. 1999	%	1°Sem. .2000	%
Laser medicali ed estetici	8.189	39%	17.229	51%	30.233	65%	15.849	68%	15.862	63%
Sistemi Industriali e Sorgenti	10.380	49%	13.800	41%	12.923	27%	5.622	25%	7.578	30%
Assistenza e Altri	2.533	12%	2.596	8%	3.634	8%	1.677	7%	1.667	7%
TOTALE	21.102	100%	33.624	100%	46.791	100%	23.148	100%	25.107	100%

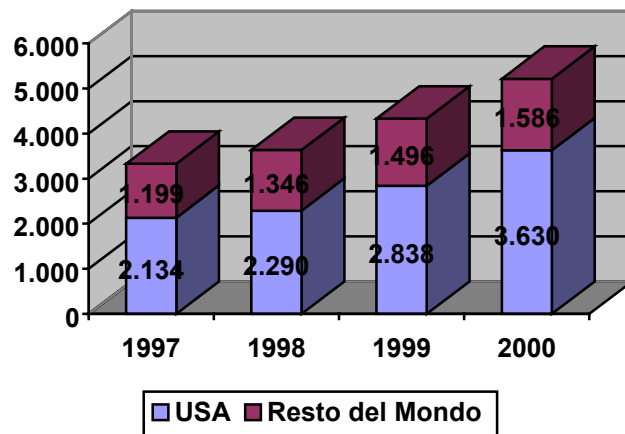
Fonte: El.En.

**IL SETTORE DI RIFERIMENTO**

Il mercato del laser sin dal 1960, anno in cui è stato introdotto il primo apparecchio laser commerciale, ha avuto un notevole sviluppo. Il laser è uno strumento utilizzato in numerose applicazioni in campo medicale-estetico, industriale, scientifico e militare. Il Gruppo si rivolge prevalentemente al campo delle applicazioni medicali-estetiche e industriali. El.En. coniuga le figure dei “produttori di sorgenti e componenti” e degli “assemblatori”, ed è pertanto definibile “produttore integrato di sistemi completi”.

Il mercato in cui opera El.En. è caratterizzato da rapidi cambiamenti tecnologici, che comportano l'esigenza di un continuo sviluppo di nuovi prodotti e servizi. Il successo competitivo nel mercato delle applicazioni laser dipende dalla capacità di trovare nuove applicazioni per utilizzare la tecnologie laser. Tale diffusione ha raggiunto livelli soddisfacenti in diversi settori delle applicazioni industriali e medicali. Il successo del Gruppo dipenderà a sua volta dalla capacità di adeguarsi alle evoluzioni tecnologiche attraverso investimenti e sforzi finanziari.

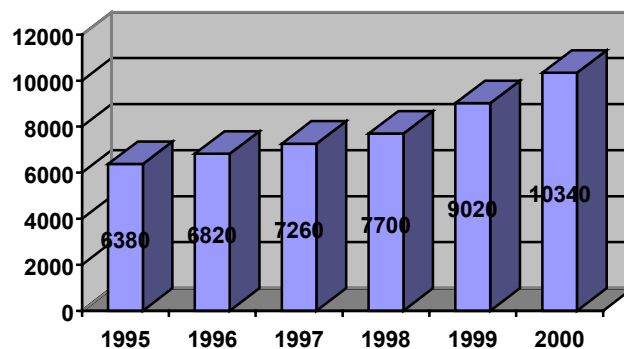
**Mercato mondiale dei laser medicali – estetici (in miliardi di Lire)**



Fonte: El.En.

Il mercato laser medicale è stato caratterizzato negli ultimi anni una notevole crescita. Nel 1998 il fatturato mondiale delle apparecchiature laser medicali ha superato i 3.500 miliardi di Lire e l'incremento nel 1999 è stato pari al 19%. Per il 2000 si valuta un ulteriore incremento del 20% rispetto al 1999, con un valore del mercato superiore a 4.000 miliardi di Lire. (Fonte: Spectrum Consulting).

**Mercato mondiale dei laser industriali (in miliardi di Lire)**



Fonte: Frost & Sullivan.

Nel 1998 il valore globale del mercato dei sistemi laser industriali è stato di 7.700 miliardi di Lire; è stato stimato che il mercato cresca nei prossimi anni ad un tasso medio annuo dell'11,3% fino a raggiungere un valore stimato di circa 17.000 miliardi di Lire nel 2005.

**Sviluppo dei ricavi per area geografica (in milioni di Lire)**

	1997	%	1998	%	1999	%	1°Sem. 1999	%	1°Sem. 2000	%
Italia	14.661	69%	22.733	67%	32.507	69%	18.730	81%	13.355	53%
Europa	4.461	21%	7.293	22%	8.794	19%	3.412	15%	4.939	20%
Resto del Mondo	1.980	10%	3.598	11%	5.490	12%	1.006	4%	6.813	27%
<b>TOTALE</b>	<b>21.102</b>	<b>100%</b>	<b>33.624</b>	<b>100%</b>	<b>46.791</b>	<b>100%</b>	<b>23.148</b>	<b>100%</b>	<b>25.107</b>	<b>100%</b>

Fonte: *El.En.*

### LINEE STRATEGICHE

L'obiettivo del Gruppo è acquisire una posizione di leadership nell'Europa continentale e di sviluppare l'accesso nei nuovi mercati, avvalendosi delle proprie competenze tecnologiche e sfruttando sia la capacità innovativa, sia la crescente domanda del settore. Altro obiettivo è consolidare ulteriormente le quote di mercato acquisite ed espandersi nel mercato italiano, anche attraverso azioni di rafforzamento della propria struttura commerciale e della rete distributiva.

Le strategie individuate dal management sono le seguenti:

- ulteriore incremento della ricerca e sviluppo (R&S) per l'introduzione di nuovi prodotti e servizi;
- sviluppo di una propria rete commerciale a livello globale;
- rafforzamento internazionale, attraverso la costituzione/acquisizione di società estere (in particolare mercati USA e Germania);
- maggiore attenzione allo sviluppo delle proprie risorse umane.

La strategia di concentrazione sulle attività di ricerca, sviluppo e progettazione di applicazioni della tecnologia laser e le caratteristiche del processo produttivo consentono al Gruppo di cogliere tutte le opportunità di crescita.

### RISULTATI ECONOMICO – FINANZIARI

L'analisi dei risultati economici degli ultimi tre anni evidenzia il notevole incremento sia del fatturato sia della redditività. L'aumento del volume d'affari ha consentito di sfruttare la leva operativa, grazie alla flessibilità organizzativa del Gruppo. Negli ultimi tre anni il Gruppo ha registrato un'elevata crescita testimoniata da un incremento del volume di produzione da circa 21 miliardi di Lire nel 1997 a quasi 46 miliardi di Lire nel 1999.



A questo va aggiunta l'introduzione sul mercato, nel 1998 e nel 1999, di nuovi prodotti con margini unitari di contribuzione superiori alla media. All'aumento del valore di produzione ha fatto seguito l'aumento del reddito operativo lordo.

**Conto Economico (in milioni di Lire)**

	1997	%	1998	%	1999	%	I° sem. 99	%	I° sem. 00	%
<b>Fatturato</b>	20.603		33.139		46.225		23.001		24.942	
Altri ricavi	499		485		566		147		164	
<b>Valore della produzione</b>	21.021	102.0%	34.066	102.7%	49.045	106.1%	25.372	110.0%	27.137	108.8%
Valore aggiunto	6.137		10.488		20.267		10.626		11.193	
<b>Ebitda</b>	2.056	9.9%	5.771	17.4%	14.288	30.9%	7.733	33.6%	8.075	32.3%
Ammortamenti e accantonamenti	-839		-920		-1.043		-498		-500	
<b>Ebit</b>	1.217	5.9%	4.851	14.6%	13.245	28.6%	7.235	31.4%	7.569	30.3%
Gestione finanziari	694		4.396		13.085		7.144		7.557	
<b>Risultato ante imposte</b>	567	2.7%	4.344	13.1%	12.458	26.9%	6.592	28.6%	7.546	30.2%
Imposte	-389		-2.129		-5.703		-3.093		-3.421	
<b>Risultato netto</b>	112	0.5%	1.471	4.4%	5.575	12.0%	2.945	12.8%	3.547	14.2%

Fonte: El.En.

Nel corso del 2000 El.En. ha consolidato la propria attività e l'andamento delle vendite ha avuto un incremento di quasi il 10%. Nel settore medicale ed estetico si prevede che il rinnovo della gamma dei prodotti possa consentire ulteriori incrementi nel fatturato. Nel settore industriale, invece, l'incremento del fatturato è trainato dai sistemi di taglio e dalle sorgenti laser. In entrambi i settori i volumi della produzione, eseguita essenzialmente per commessa, hanno seguito l'evoluzione dei volumi di vendita.

**Stato Patrimoniale (in milioni di Lire)**

	1997	1998	1999	I° sem. 99	I° sem. 00
Capitale circolante netto	5.112	2.771	5.902	1.181	10.557
Totale immobilizzazioni	9.718	9.419	9.257	9.349	9.696
Patrimonio netto	6.001	7.463	12.729	10.409	32.450
Posizione finanziaria netta	268	5.018	8.669	10.131	23.138
Totale capitale investito	14.830	12.190	15.159	10.530	20.253

Fonte: El.En.

## COMPARABLES

Considerando la varietà di prodotti offerti dal gruppo, che comprendono sia il settore medicale-estetico che quello industriale, le aziende individuate quali comparables a El.En. sono:

**Coherent Inc.** – progetta, produce e commercializza sorgenti laser, apparecchiature laser e strumenti ottici di precisione. I prodotti sono targettizzati principalmente verso due segmenti di mercato, ottico e medicale. I laser medicali-estetici sono principalmente usati per applicazioni cosmetiche, oftalmiche e chirurgiche;

**Candela Corporation** – sviluppa, produce e commercializza apparecchiature laser per una varietà di procedure cosmetiche ed estetiche. I prodotti sono venduti principalmente a dermatologi, cliniche dermatologiche e chirurghi plastici;

**Excel Technology Inc.** – progetta, produce e commercializza sistemi laser e componenti elettro-ottici per applicazioni industriali e mediche principalmente per il mercato statunitense e tedesco;

**Gsi Lumonics Inc.** – rifornisce le imprese industriali in tutto il mondo con sistemi laser, apparecchiature e componenti. La società fornisce prodotti e servizi al mercato dei semiconduttori, dell'elettronica, del medicale, dell'automotive e a quello aerospaziale;

**Prima Industrie** – opera nel settore della progettazione, produzione e commercializzazione di macchine per taglio e saldatura laser CO<sub>2</sub>, ad alta precisione, potenza e, in particolare, per la lavorazione bidimensionale e tridimensionale. I prodotti sono utilizzabili nei cicli di produzione di autoveicoli, macchine industriali e agricole e prodotti elettronici.

### Multipli di Borsa (\*)

	prezzo al 30/10/00		EV/Sales	EV/Ebitda	EV/Ebit	P/E 00
Prima Industrie	103	Euro	1,5	13,6	17	27,47
Coherent	26,4	\$US	1,5	19,6	41,1	20,71
Candela	6,5	\$US	0,5	2,3	2,4	6,77
GSI Lumonics	18,7	\$CN	1,7	n.a.	n.a.	31,48
Excel Technology Inc.	24,8	\$US	3,1	13,8	16,2	19,08
<b>Media semplice</b>			<b>1,66</b>	<b>12,3</b>	<b>19,17</b>	<b>21,102</b>

(\*) Calcolati con riferimento ai prezzi al 30/10/00 e agli ultimi dati di bilancio o stimati disponibili

Fonte: elaborazione Banca Aletti su dati Bloomberg

QUESTO DOCUMENTO E' STATO PREDISPOSTO DA BANCA ALETTI & C. S.P.A. ("BANCA ALETTI"). BANCA ALETTI E' UN INTERMEDIARIO AUTORIZZATO AI SENSI DI LEGGE CHE PUO' AVERE UN PROPRIO SPECIFICO INTERESSE COLLEGATO AI SOGGETTI, AGLI STRUMENTI FINANZIARI, AI VALORI MOBILIARI O ALLE OPERAZIONI OGGETTO DI ANALISI NEL PRESENTE DOCUMENTO. IN PARTICOLARE, SI EVIDENZIA CHE BANCA ALETTI E' SPECIALISTA NELL'OPERAZIONE DI OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE (L'"OPVS") E DI QUOTAZIONE AL NUOVO MERCATO DI AZIONI ORDINARIE DI EL.EN.(LA "SOCIETA").

LE INFORMAZIONI CONTENUTE IN QUESTO DOCUMENTO E LE OPINIONI IVI INDICATE SI BASANO SU FONTI CHE BANCA ALETTI RITIENE ATTENDIBILI. NESSUNA DICHIARAZIONE O GARANZIA, ESPRESSA O IMPLICITA, VIENE QUI RILASCIATA CIRCA LA PRECISIONE, COMPLETEZZA O CORRETTEZZA DEI DATI E DELLE OPINIONI CONTENUTE IN QUESTO DOCUMENTO.

QUESTO DOCUMENTO E' STATO PREDISPOSTO DA BANCA ALETTI IN VIA AUTONOMA RISPETTO ALLA SOCIETA', NONCHE' RISPETTO AGLI ALTRI SOGGETTI COINVOLTI NELL'OPVS, IVI COMPRESI I MEMBRI DEL CONSORZIO DI COLLOCAMENTO PER L'OPVS O DEL CONSORZIO PER IL COLLOCAMENTO PRIVATO (IL "COLLOCAMENTO PRIVATO" E, INSIEME ALL'OPVS, L'"OFFERTA GLOBALE") E ALLE SOCIETA' A LORO COLLEGATE. LE INFORMAZIONI, I DATI E LE OPINIONI CONTENUTE IN QUESTO DOCUMENTO PROVENGONO UNICAMENTE DA BANCA ALETTI, IN QUANTO FACENTI PARTE DELLA SUA ATTIVITA' DI RICERCA INTERNA. BANCA ALETTI NON HA ALCUN TITOLO O AUTORIZZAZIONE PER RILASCIARE DICHIARAZIONI O GARANZIE PER CONTO DELLA SOCIETA', DEGLI ALTRI SOGGETTI COINVOLTI NELL'OPVS E DELLE SOCIETA' A LORO COLLEGATE, IN RELAZIONE ALLA PROSPETTATA OFFERTA GLOBALE.

PERTANTO, NE' BANCA ALETTI NELLA SUA QUALITA' DI AUTORE DEL PRESENTE DOCUMENTO NE' LA SOCIETA', NE' ALCUNO DEI SOGGETTI COINVOLTI NELL'OPVS (IVI COMPRESI I MEMBRI DEL CONSORZIO DI COLLOCAMENTO PER L'OPVS O DEL CONSORZIO PER IL COLLOCAMENTO PRIVATO), NE' ALCUNA DELLE SOCIETA' A LORO COLLEGATE, NE' ALCUN LORO AMMINISTRATORE, DIRIGENTE, QUADRO O DIPENDENTE POTRA' ESSERE RITENUTO IN ALCUN MODO RESPONSABILE (NEPPURE PER COLPA) PER DANNI DERIVANTI DALL'UTILIZZO DEL PRESENTE DOCUMENTO OVVERO PER DANNI COMUNQUE CONNESSI AL PRESENTE DOCUMENTO O AL SUO CONTENUTO.

PER QUANTO BANCA ALETTI SIA UN POSSIBILE MEMBRO DEL CONSORZIO DI COLLOCAMENTO PER L'OPVS E/O PER IL COLLOCAMENTO PRIVATO QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE NE' FORMA PARTE DI ALCUNA OFFERTA DI VENDITA O DI SOTTOSCRIZIONE DI AZIONI DELLA SOCIETA'; ESSO INOLTRE NON COSTITUISCE, IN TUTTO O IN PARTE, UNA PROPOSTA CONTRATTUALE OVVERO UN'ASSUNZIONE DI OBBLIGHI DI QUALSIASI GENERE. PERTANTO OGNI DECISIONE IN MERITO ALL'ACQUISTO DI AZIONI NELL'AMBITO DELLA PROSPETTATA OFFERTA GLOBALE DOVRA' FONDARSI ESCLUSIVAMENTE SULLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO ITALIANO CHE SARA' PUBBLICATO A TEMPO DEBITO.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE CIRCOLATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN CANADA E IN GIAPPONE, NE' POTRA' ESSERE DISTRIBUITO AD ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE. LA CIRCOLAZIONE E/O DISTRIBUZIONE DI QUESTO DOCUMENTO IN ALTRE GIURISDIZIONI PUO' ESSERE SOGGETTA A SPECIFICHE RESTRIZIONI; E' PERTANTO ONERE DEI SOGGETTI CUI ESSO PERVENGA DI INFORMARSI CIRCA L'EVENTUALE ESISTENZA DI SPECIFICHE RESTRIZIONI E, IN TAL CASO, DI ATTENERSI A TALI RESTRIZIONI.

IL PRESENTE DOCUMENTO VI E' STATO CONSEGNATO UNICAMENTE PER VOSTRA PERSONALE INFORMAZIONE E PERTANTO NON PUO' ESSERE RIPRODOTTO NE' REDISTRIBUITO A TERZI, NE' PUO' ESSERE PUBBLICATO, IN TUTTO O IN PARTE. ACCETTANDO IL PRESENTE DOCUMENTO, SIETE VINCOLATI AD OSSERVARE LE LIMITAZIONI SOPRA INDICATE.