



DOCUMENTO INFORMATIVO

Ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n.58 adottato dalla Consob con Delibera n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche

ACQUISIZIONE
DI UNA PARTECIPAZIONE PARI AL 60%
DI
CYNOSURE Inc.
con sede operativa in Chelmsford, Massachussets, USA

ACQUIRENTE:

El.En. S.p.A.

con sede in Via Baldanzese, 17, 50041 Calenzano (FI)
Capitale sociale Euro 2.412.846,28 deliberato
Euro 2.392.000 sottoscritto e versato
CCIAA di Firenze n. 304871 R.E.A.
Codice Fiscale e Partita IVA
03137680488
21 Maggio 2002

INDICE

1	AVVERTENZE	4
1.1	RISCHI OD INCERTEZZE CHE POSSONO CONDIZIONARE IN MISURA SIGNIFICATIVA L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE DERIVANTI DALL'ACQUISIZIONE CYNOSURE.....	4
1.2	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI A CYNOSURE ED INFORMAZIONI RELATIVE A CYNOSURE CONTENUTE NEL DOCUMENTO INFORMATIVO	5
1.3	PROFILI DI RISCHIO ED INCERTEZZE EVIDENZIATI IN PROSPETTI E DOCUMENTI INFORMATIVI REDATTI IN PRECEDENZA.....	5
2	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	6
2.1	DESCRIZIONE SINTETICA DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI DELL'OPERAZIONE.....	6
2.1.1	<i>Descrizione della Società e delle attività oggetto dell'operazione di acquisizione</i>	6
2.1.2	<i>Modalità, condizioni e termini dell'operazione</i>	7
2.1.3	<i>Fonti di finanziamento</i>	10
2.2	MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE.....	10
2.2.1	<i>Motivazioni dell'operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali</i>	10
2.2.2	<i>Programmi elaborati relativamente alla partecipazione acquisita</i>	10
2.3	RAPPORTI CON LA SOCIETÀ OGGETTO DELL'OPERAZIONE ED I SOGGETTI DA CUI LA PARTECIPAZIONE È STATA ACQUISTATA.....	11
2.3.1	<i>Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente, tramite società controllate, con la società oggetto dell'operazione e in essere al momento dell'effettuazione dell'operazione stessa</i>	11
2.3.2	<i>Rapporti o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e gli amministratori dell'Emittente e i soggetti da cui la partecipazione è stata acquistata</i>	11
2.4	DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI IN CUI POSSONO ESSERE CONSULTATI	11
3	EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	12
3.1	EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE SUI FATTORI CHIAVE CHE INFLUENZANO E CARATTERIZZANO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE NONCHÉ SULLA TIPOLOGIA DI BUSINESS SVOLTO DALL'EMITTENTE MEDESIMO	12
4	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ ACQUISITE	12
4.1	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE ACQUISITA. ...	12
4.1.1	<i>Tavola comparativa degli stati patrimoniali, dei conti economici riclassificati dei rendiconti dei flussi di cassa e dei prospetti dei movimenti del patrimonio netto relativi alla Società acquisita</i>	13
4.1.2	<i>Note esplicative</i>	14
4.1.3	<i>Controllo dei bilanci da parte di una società di revisione</i>	26
5	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE ..	27
5.1	SITUAZIONI PATRIMONIALI, CONTI ECONOMICI E RENDICONTI DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATI PRO-FORMA.....	27
5.1.1	<i>Tavola degli stati patrimoniali riclassificati, dei conti economici riclassificati e dei rendiconti dei flussi di cassa consolidati pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001</i>	27
5.1.2	<i>Note esplicative ai dati pro-forma</i>	30
5.1.3	<i>Dati storici e pro-forma per azione</i>	32
5.1.4	<i>Variazioni significative dei dati per azione registrate per effetto dell'operazione</i>	33
5.2	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE CONCERNENTE L'ESAME DEI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA.....	33
6	ULTIMI DATI CONTABILI CONSOLIDATI PRESENTATI DALL'EMITTENTE: TRIMESTRALE AL 31.03.02	34

6.1	RISULTATI ECONOMICO FINANZIARI DEL GRUPPO.....	34
6.2	COMMENTO ALL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	34
6.3	COMMENTO ALL'EVOLUZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA.....	39
6.4	INVESTIMENTI EFFETTUATI NEL TRIMESTRE	39
6.5	COMMENTO ALLE ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO.....	39
6.6	ALTRI EVENTI SIGNIFICATIVI VERIFICATISI NEL TRIMESTRE	40
6.7	PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ PER L'ESERCIZIO IN CORSO.....	40

PREMESSA

Il presente Documento Informativo (il “**Documento Informativo**”), redatto ai sensi dell’art. 71 del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 adottato con Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, contiene le informazioni relative all’acquisizione (l’“**Acquisizione Cynosure**”) di una partecipazione pari al 60% delle quote di Cynosure, Inc. (di seguito “**Cynosure**” o la “**Società**” o il “**Venditore**”), effettuata da El.En. S.p.A. (di seguito “**El.En.**” o l’“**Emittente**”).

La Società opera nel settore della produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche. Essa ha sede operativa e stabilimento in Chelmsford, Massachusetts, USA e sedi internazionali in Francia, Germania, Regno Unito, Giappone e Repubblica Popolare Cinese.

1 AVVERTENZE

1.1 Rischi od incertezze che possono condizionare in misura significativa l’attività dell’Emittente derivanti dall’Acquisizione Cynosure

Nel corso del 2001 il bilancio consolidato di Cynosure ha fatto registrare una perdita operativa di 3,5 milioni di dollari circa, ed una perdita netta di 6 milioni di dollari circa. Tali risultati fortemente negativi trovano spiegazione nella difficile congiuntura di mercato registratasi nel corso dell’anno 2001, aggravatasi in particolare negli Stati Uniti dopo l’11 Settembre. L’Emittente ritiene che l’acquisizione costituisca una fondamentale svolta strategica, nonostante i risultati sopraesposti, alla luce dei piani di rilancio messi a punto dal management di Cynosure e delle opportunità di sviluppo che l’attività congiunta dei due gruppi apre ad El.En.

L’impegno di spesa assunto in relazione all’operazione si aggira sui 12,6 milioni di dollari, di cui circa 9,8 già investiti al closing dell’operazione, e diminuisce la liquidità disponibile del gruppo El.En., che al 31 Marzo 2002 superava di poco i 30 milioni di euro. A seguito dell’investimento realizzato, il grado di rischio delle attività del gruppo subisce pertanto un incremento, peraltro già preannunciato fin dal prospetto informativo redatto in sede di IPO, nel quale un simile impiego della liquidità veniva incluso negli obiettivi del gruppo.

Una parte dei ricavi conseguiti da Cynosure Inc. derivano da contratti di “revenue sharing” (condivisione di ricavi) ovvero dal noleggio di apparecchiature di proprietà di Cynosure a condizioni variabili in funzione del reddito prodotto dall’utilizzo delle macchine stesse. Il maggior cliente per tale forma di nolo è la società Sona International Co., partecipata al 40%. Nel corso del 2001 Cynosure ha fatturato a Sona 635 mila dollari pari a circa il 3% del fatturato complessivo. Nonostante che Sona abbia registrato nell’esercizio 2001 una perdita superiore al proprio patrimonio netto, rendendo necessaria l’eliminazione dall’attivo di Cynosure dell’investimento a suo tempo effettuato, con una perdita iscritta nelle rettifiche di valore pari a 1,25 milioni di dollari circa, non ci sono prospettive di interruzione della sua attività e quindi del suddetto flusso di ricavi per Cynosure.

Cynosure realizza una parte consistente del suo fatturato (32% nel 2001) sul mercato degli Stati Uniti d’America, mercato dal quale l’Emittente era in precedenza assente e delle cui fluttuazioni congiunturali non risentiva che in maniera indiretta. La presenza diretta su tale mercato da parte del gruppo comporterà un riflesso diretto di tali fluttuazioni sulla propria attività.

Cynosure acquista un componente significativo da un solo fornitore che è l'unico fabbricante di questo componente. Un ritardo nella produzione da parte del fornitore potrebbe causare un ritardo nella fabbricazione da parte della società ed una potenziale perdita di ricavi, che potrebbe influire negativamente sui risultati operativi.

Uno dei presupposti strategici alla base dell'acquisizione è la possibilità di veicolare attraverso la rete distributiva acquisita la produzione di El.En. sul mercato americano. Agli attuali tassi di cambio con il dollaro americano i prodotti oggetto di tale attività possono essere proposti a prezzi concorrenziali sul mercato americano garantendo un livello accettabile di redditività. Non si può escludere che fluttuazioni del tasso di cambio Euro/Dollaro possano modificare questa condizione.

1.2 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi a Cynosure ed informazioni relative a Cynosure contenute nel Documento Informativo

Il contratto di acquisizione della partecipazione in Cynosure (il “**Contratto**”) è stato perfezionato in data 6 maggio 2002. Il controllo della gestione è passato all'Emittente a partire dalla stessa data. L'Emittente, pertanto, non assume alcuna responsabilità, diretta e/o indiretta, in relazione alla veridicità, esaustività o completezza di ogni e qualsiasi informazione inerente il bilancio di Cynosure al 31 dicembre 2000 e 2001, contenuti nel presente Documento Informativo.

Le informazioni su Cynosure contenute nel presente Documento Informativo sono principalmente desunte dai dati e dalle informazioni alle quali l'Emittente ha avuto accesso nel corso delle trattative per la stipulazione del Contratto, così come integrate (per quanto possibile) nel periodo intercorrente tra il trasferimento delle quote, intervenuto il 6 maggio 2002, e la data del presente Documento Informativo. L'Emittente, pur ritenendo le informazioni predette sufficienti per addivenire alla stipula del Contratto, non può assicurare che le stesse siano idonee o sufficienti ai fini di rendere integralmente conoscibile la Società al pubblico ed agli investitori. Il contratto, nel quale, per la sua struttura, la parte venditrice è la società Cynosure stessa, è peraltro accompagnato da garanzie rilasciate dal Venditore, con particolare riguardo alla completezza e veridicità dei bilanci della Società ed alla correttezza delle pratiche contabili.

In particolare sono state rilasciate garanzie dal venditore con riguardo all'esito di una causa con la società ICN Photonics, Ltd circa la violazione di un brevetto, per la quale ICN ha chiamato in giudizio Cynosure accusandola di utilizzare per talune metodologie applicative dei laser a coloranti un brevetto di propria competenza. Inoltre sono state rilasciate garanzie in relazione all'eventuale escussione di fidejussioni rilasciate dalla Cynosure a garanzia della consociata SONA International Co. richieste dai locatori delle cinque sedi in cui Sona svolge la propria attività di gestione di centri estetici per la depilazione. La forma delle predette garanzie consiste nella eventuale emissione di nuove azioni da parte di Cynosure e nella loro assegnazione a titolo gratuito ad El.En. SpA, tenendo conto dell'effetto degli eventi negativi sul valore pattuito della società stessa, e ragguagliando quindi la quota di possesso di El.En. al ridotto valore dell'acquisita. Dette garanzie restano valide fino ad un anno dalla determinazione del saldo dell'operazione di acquisizione.

1.3 Profili di rischio ed incertezze evidenziati in prospetti e documenti informativi redatti in precedenza

Non si ravvedono ulteriori profili di rischio oltre a quelli già portati all'attenzione degli investitori nel prospetto informativo depositato presso la CONSOB in data 24 Novembre 2001, relativo all'ammissione alle negoziazioni sul Nuovo Mercato.

2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'operazione

In data 2 aprile 2002, El.En. ha sottoscritto un accordo preliminare con Cynosure per l'acquisizione di una partecipazione nella stessa società corrispondente al 60% del relativo capitale per un esborso complessivo di circa 12,6 milioni di dollari.

Tale accordo per il controllo di Cynosure, perfezionato con un aumento di capitale i cui proventi sono stati utilizzati per un buy-back di azioni da parte di Cynosure, è stato definitivamente sancito il giorno 6 maggio 2002 a Boston. In tale data El.En. ha corrisposto un importo pari a 9,896 milioni di dollari, mentre il saldo sarà corrisposto dopo dodici mesi a decorrere da detta data. Il pagamento a saldo prevede una formula di earn out, facendo riferimento ad una valutazione complessiva dell'azienda pari al suo fatturato consolidato per l'esercizio 2002 diminuito della perdita operativa consolidata registrata nell'esercizio 2001; qualora Cynosure registri nel 2002 lo stesso fatturato consolidato del 2001 l'importo da versare sarà pari a 2,474 milioni di dollari.

A seguito dell'operazione di acquisizione del 60% del capitale di Cynosure, le residue quote di Cynosure fanno capo in misura pari al 14% circa, al fondatore Dr Horace Furumoto, per il resto, in misura non superiore al 4% per ciascun azionista, a investitori di carattere finanziario, a ex dipendenti e manager per un totale complessivo di n. 23 soci oltre ad El.En. SpA.

L'operazione prevede altresì l'attribuzione di un ulteriore piano di Stock option, oltre a quelli precedentemente emessi da Cynosure ed ancora in corso, a favore dei manager di più elevata responsabilità, con un orizzonte temporale di tre anni, al fine di incentivarne l'operato. Le azioni rivenienti dall'esercizio di tali opzioni non sono negoziabili su alcun mercato regolamentato; pertanto, anche al fine di non diminuire la propria quota di partecipazione nella società, El.En. potrebbe rendersi disponibile al loro riacquisto.

2.1.1 Descrizione della Società e delle attività oggetto dell'operazione di acquisizione

Società

La Società opera nel settore della produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche, ha sede operativa e stabilimento in Chelmsford, Massachussets, USA e sedi internazionali in Francia, Germania, Regno Unito, Giappone e Repubblica Popolare Cinese. La società è stata fondata ed opera secondo la legge del Delaware.

La Società detiene direttamente partecipazioni in altre società o enti:

Cynosure Gmbh, Erlangen, Germania , 100%
Cynosure Sarl, Parigi, Francia, 100%
Cynosure KK, Yokohama, Giappone, 100%
Cynosure UK, Londra, Gran Bretagna, 100%
Suzhou Cynosure Medical Devices, Co., Suzhou, Repubblica Popolare Cinese, Cina, 52%
Sona International, Chesapeake, Virginia, USA, 40%

Attività

La Società è stata fondata nel 1991 da Horace Furumoto, uno dei pionieri nel settore dei laser medicali, che aveva in precedenza fondato la società Candela (oggi numero due del mercato a livello mondiale); Cynosure ha raggiunto l'attuale dimensione grazie alle prestazioni superiori e all'elevata qualità della propria produzione in particolare grazie ai laser a coloranti per applicazioni vascolari e ad alessandrite per l'epilazione.

La Società cura direttamente l'attività commerciale e di marketing per i propri prodotti sul mercato USA e sui mercati internazionali, avvalendosi delle proprie società controllate e di una rete di distributori. La produzione è svolta prevalentemente nello stabilimento di Chelmsford, Massachusetts, ad eccezione di alcune attività svolte nella controllata cinese. Anche l'attività di ricerca e sviluppo, fattore chiave di successo nel settore, è svolta nella sede di Chelmsford e si avvale di personale altamente qualificato.

Nel 2001 il fatturato consolidato netto della Società è stato di 23,066 milioni di dollari e la perdita consolidata, è stata di 6 milioni di dollari circa.

Nel 2002 il fatturato consolidato atteso della Società - secondo dati forniti dal Venditore - è di circa 23 milioni di dollari, con una sostanziale tenuta delle posizioni di mercato e con una perdita contenuta entro il milione di dollari. Tali stime sono state utilizzate come riferimento per la determinazione dell'importo presunto da corrispondere a titolo di saldo dell'operazione.

Maggiori informazioni sulle attività di Cynosure, in particolare per quanto riguarda la gamma dei prodotti offerti e la rete distributiva negli Stati Uniti e nel mondo sono reperibili accedendo al sito Internet:

www.Cynosure.com.

2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'operazione

2.1.2.1 Modalità dell'acquisto della partecipazione

Corrispettivo e termine di pagamento

L'operazione consiste nella sottoscrizione da parte di El.En. SpA di un aumento di capitale a lei riservato; con i proventi dello stesso Cynosure ha provveduto al riacquisto di azioni proprie in quantità pari a quelle acquisite da El.En. mediante l'aumento di capitale; le azioni riacquistate sono state successivamente annullate dalla società in maniera tale che la percentuale di possesso di El.En. risulti pari al 60%.

Si è proceduto al closing nel momento in cui la società ha ottenuto la disponibilità dei soci a vendere le proprie azioni alle condizioni stabilite per il riacquisto da parte della società, che sostanzialmente consentono ai soci venditori di beneficiare delle medesime condizioni poste da Cynosure per la sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di El.En..

Gli accordi sottoscritti prevedono il versamento al closing di una prima tranche a valere sul prezzo complessivo, pari a 9,896 milioni di dollari. Ad un anno dal closing, e sulla base dei bilanci consolidati di Cynosure, revisionati da primaria azienda specializzata, sarà stabilito il valore definitivo dell'azienda ai fini della determinazione del prezzo. Sulla base di tale valutazione, e deducendo l'acconto versato al closing, sarà corrisposto il saldo per l'acquisizione del 60% della

società. Se il fatturato 2002 fosse pari al fatturato 2001 l'esborso sarebbe pari a 2,474 milioni dollari circa.

Il termine di pagamento per la seconda tranche è stabilito nel maggiore tra dodici mesi dopo il closing (ovvero 6 Maggio 2003) e cinque giorni dopo la comunicazione dei risultati annuali 2002 revisionati.

Struttura del capitale della Società a seguito dell'Acquisizione Cynosure

L'azionariato di Cynosure prima dell'operazione era composto da più di 70 soci. Al nucleo iniziale di fondatori guidato dal Dr. Horace Furumoto, si sono negli anni aggiunti alcuni partner di natura prettamente finanziaria e di venture capital, ed anche dipendenti e manager che hanno esercitato le opzioni loro assegnate con i piani di incentivazione emessi dalla società.

Con l'operazione di acquisizione il numero dei soci si è sostanzialmente ridotto; ad oggi gli azionisti che detengono più del 3% delle azioni della società sono i seguenti:

El.En. SpA ,	3.327.960 azioni pari al 60%
Horace Furumoto,	797.101 azioni pari al 14,4%
Venham Development Ltd.,	194.610 azioni pari al 3,5%

Dichiarazioni e garanzie

Come da prassi, il Contratto contiene le dichiarazioni e garanzie di comune uso per i contratti di acquisizione di partecipazioni societarie e prevede il conseguente obbligo di indennizzo in caso di violazione delle stesse. La natura di talune garanzie è stata specificata in precedenza.

2.1.2.2 Garanzie finanziarie

L'adempimento da parte di El.En. SpA al pagamento della seconda tranche non è sottoposto a garanzie specifiche. Cynosure ha richiesto, per l'anno della dilazione del pagamento, di ottenere una presenza nel consiglio di amministrazione di El.En., la quale ha nominato con entusiasmo Horace Furumoto tra i suoi consiglieri di amministrazione, e potrà peraltro avvalersi della indiscussa competenza del Dr Furumoto nel settore.

2.1.2.3 Condizioni dell'operazione

Il Closing del Contratto non è sottoposto a condizioni risolutive particolari, fatto salvo il rispetto degli obblighi generali di buona fede dei vari contraenti e la consegna di una serie di documenti destinati a dare effetto al Closing stesso. In particolare, non è risultata necessaria alcuna approvazione delle autorità *anti-trust* competenti.

2.1.2.4 Criteri seguiti per la determinazione del prezzo

Per la determinazione del prezzo di Cynosure si è fatto riferimento al suo fatturato consolidato ed alla redditività operativa. In particolare si è convenuto che il valore della società ai fini del contratto sia pari al suo fatturato consolidato dell'esercizio 2002, diminuito della perdita operativa registrata nell'esercizio 2001.

Il corrispettivo pagato al closing di 9.896.679 dollari (Euro 10.823.140) è stato determinato sulla base del fatturato consolidato per l'esercizio 2001 e della perdita operativa dell'esercizio 2001 stesso. Per la determinazione dell'importo si è fatto riferimento ai risultati preliminari disponibili al momento della firma del subscription agreement (2 Aprile 2002) peraltro non ancora sottoposti a revisione completa. Per la determinazione del prezzo finale si farà riferimento ai bilanci consolidati per gli esercizi 2001 e 2002 revisionati da primaria azienda specializzata.

Nel caso in cui la valutazione calcolata in base ai risultati dell'esercizio 2002 comporti per il 60% del suo valore un importo inferiore o uguale a quello già corrisposto da El.En. in sede di closing, El.En. non sarà tenuta ad alcun pagamento ulteriore, e Cynosure dovrà emettere ulteriori azioni assegnandole gratuitamente ad El.En., in misura sufficiente a raggiungere un numero di azioni totali assegnate ad El.En. pari al prezzo pagato da El.En. diviso per il valore unitario delle azioni di Cynosure sulla base della valutazione effettuata.

Dal momento che la valutazione della società fa riferimento al solo fatturato, per quanto riguarda l'esercizio 2002, sono contrattualmente previste delle clausole anti-dumping che impediscono al management di Cynosure di aumentare indebitamente il fatturato a scapito della redditività.

Si espongono di seguito alcuni computi numerici circa i ratio dell'operazione:

Prezzo pattuito per il 60% di Cynosure 12.370 mila dollari

Equity value di Cynosure (100%) 20.618 mila dollari

Posizione finanziaria netta consolidata di Cynosure al 31/12/2001: 237 mila dollari

Enterprise Value: 20.381 mila dollari

Vendite nette consolidate 2001: 23.066 mila dollari

Rapporto *Enterprise Value* / Vendite nette 2001: 0,88

Avendo l'esercizio 2001 fatto registrare una perdita di 6 milioni di dollari, non è significativo il rapporto tra prezzo pagato e utile. Per l'anno 2002 le previsioni del management Cynosure, riviste in maniera prudentiale tenendo conto dell'andamento dei primi mesi dell'esercizio, fanno prevedere una perdita di poco inferiore al milione di dollari.

2.1.2.5 Perizie redatte a supporto del prezzo

Non sono state redatte perizie a supporto del prezzo. Come illustrato al punto 2.1.2.4., il prezzo è soggetto ad eventuale adeguamento in base al fatturato consolidato registrato nell'esercizio 2002.

2.1.2.6 Soggetto da cui le attività sono state acquistate

Come già illustrato in precedenza, El.En. ha sottoscritto un aumento di capitale di Cynosure Inc. che con i proventi relativi ha provveduto a riacquistare un pari numero di azioni dai suoi azionisti.

2.1.3 Fonti di finanziamento

L'acquisto della partecipazione è stato finanziato nella sua interezza con la liquidità detenuta da El.En. SpA, anche a seguito delle operazioni sul capitale, tra cui l'IPO, effettuate nel corso del 2000. Non è previsto il ricorso a finanziamenti onerosi neanche a fronte del pagamento del saldo.

2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione

2.2.1 Motivazioni dell'operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali

L'operazione si inquadra nella strategia di espansione a livello globale del gruppo El.En., anche attraverso acquisizioni significative, che consentano una più rapida crescita rispetto a quella ottenibile con il fisiologico sviluppo dei propri mercati di sbocco. Attraverso l'acquisizione di Cynosure l'Emittente intende raggiungere i seguenti obiettivi:

- consolidamento della propria attività nel settore medicale/estetico e sua collocazione tra le più importanti realtà del settore a livello mondiale;
- acquisizione di una importante quota di mercato negli Stati Uniti, mercato dal quale il gruppo El.En. era sostanzialmente assente, ponendo le basi per accelerare i tassi di crescita del gruppo nel settore;
- acquisizione di un marchio di elevato valore e apprezzamento a livello mondiale per la qualità superiore dei suoi prodotti;
- ulteriore completamento della gamma di prodotti offerta, grazie alla complementarità delle produzioni di Cynosure rispetto a quelle di El.En.;
- rafforzamento dell'attività di ricerca e sviluppo, fondamentale per la capacità di proporre in via continuativa nuovi prodotti sul mercato, e quindi fattore chiave di successo nel settore tecnologico e innovativo in cui il gruppo opera;
- consolidamento della rete di distribuzione livello mondiale, con una più articolata e completa copertura dei principali mercati di sbocco;
- acquisizione di *manager* di comprovata competenza e successo con forte esperienza nel settore.

2.2.2 Programmi elaborati relativamente alla partecipazione acquisita

Non sono previste a breve termine modifiche strutturali nell'organizzazione e nei programmi di Cynosure. Il management del gruppo è stato confermato e sarà opportunamente incentivato da piani di Stock Options.

Obiettivo di breve termine è la canalizzazione attraverso la rete di distribuzione Cynosure di taluni prodotti di El.En. SpA, in particolare per il mercato Statunitense.

Nel corso del congresso AAD tenutosi a New Orleans nel Febbraio 2002 e nel successivo ASMLS di Atlanta nell'Aprile 2002 Cynosure ha presentato nella propria gamma il laser Nd:YAG Smartepil II prodotto da El.En., acquisendo nell'occasione i primi ordinativi. I primi sistemi Smartepil II sono già stati consegnati e venduti a clientela americana di Cynosure, ed il flusso di tali installazioni sta acquisendo un ruolo via via più importante nelle attività del gruppo.

Al fine di gestire al meglio le reti di distribuzione internazionale di El.En. e Cynosure, è stato istituito un comitato di gestione con ruoli di supervisione e indirizzo dell'attività, e che ha già

indicato alcuni orientamenti strategici volti a salvaguardare l'attività dei distributori mettendo a loro disposizione le capacità ed i prodotti di El.En. SpA e di Cynosure.

Mediante la corretta organizzazione della distribuzione mondiale, la presenza guadagnata da El.En. negli Stati Uniti, la capacità dei team di ricerca e sviluppo, ci si propone di dare un importante impulso allo sviluppo congiunto delle attività del gruppo sia in termini di dimensione che di reddito.

2.3 Rapporti con la società oggetto dell'operazione ed i soggetti da cui la partecipazione è stata acquistata

Tra i soci che, nell'ambito del contratto, hanno ceduto a Cynosure le proprie azioni, i signori Horace Furumoto, Gorge Cho e Shaun Cave rivestono ruoli di fondamentale importanza strategica per la società. In particolare il Dr Horace Furumoto ne è stato il fondatore ed il socio di riferimento, nonché presidente e Chief Executive Officer. Gorge Cho é Senior Vice President per Medical technologies. Shaun Cave è Senior Vice President per le vendite negli Stati Uniti. Altri dipendenti e manager hanno partecipato in misura minore all'operazione: in particolare attraverso il riacquisto da parte della società delle azioni provenienti da esercizio di stock options assegnate appunto ai dipendenti e manager. I tre soci venditori sopra citati hanno conservato le loro mansioni e poteri operativi anche sotto il controllo di El.En.. Horace Furumoto e Gorge Cho continuano a far parte del board of directors di Cynosure.

2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente, tramite società controllate, con la società oggetto dell'operazione e in essere al momento dell'effettuazione dell'operazione stessa

Nessuna transazione commerciale è stata effettuata tra i due gruppi nel corso del 2001. A partire dal marzo 2002 El.En. ha iniziato a fornire sistemi laser medicali a Cynosure, per la vendita sul mercato americano.

2.3.2 Rapporti o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e gli amministratori dell'Emittente e i soggetti da cui la partecipazione è stata acquistata

Non esiste alcun rapporto o accordo preesistente all'operazione. Al momento del closing il board of Directors di Cynosure è stato parzialmente rinnovato ed esteso a 5 membri; El.En. ha nominato tre membri e ne detiene quindi la maggioranza. Il Dr Horace Furumoto mantiene la presidenza.

2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi in cui possono essere consultati

Presso la sede legale di El.En. S.p.A., Via Baldanzese 17, Calenzano, Firenze, sono disponibili per la consultazione, oltre al presente Documento Informativo, i seguenti documenti:

- bilancio consolidato di El.En. S.p.A. al 31 Dicembre 2001.
- relazione trimestrale al 31 Marzo 2002 di El.En. S.p.A.
- relazione della società di revisione sull'esame dei dati *pro-forma* presentati nel Capitolo 5 del presente Documento Informativo;

3 EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1 Effetti significativi dell'operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'emittente nonché sulla tipologia di *business* svolto dall'emittente medesimo

L'acquisizione di Cynosure modifica profondamente la struttura del gruppo El.En. dal punto di vista dimensionale, portando al suo interno un insieme di attività che ne consentono un raddoppio dimensionale in termini di fatturato.

Tale operazione interessa esclusivamente il settore di attività medicale estetico del gruppo El.En., lasciando inalterata la struttura societaria e la impostazione strategica di business nell'altro segmento di sbocco principale per il gruppo El.En., ovvero la produzione e commercializzazione di sorgenti e sistemi laser per l'industria manifatturiera. Nel corso dell'esercizio 2001 il fatturato sviluppato da gruppo El.En. nel segmento medicale è stato pari a 15,099 milioni di euro pari a oltre il 54% del fatturato di gruppo.

Nel segmento medicale estetico l'operazione colloca El.En. tra i principali gruppi a livello mondiale nel settore: la presenza globale, la quota di mercato e le potenzialità di sviluppo ne escono fortemente rafforzate.

In particolare l'acquisizione di una società con un proprio marchio ed una propria rete distributiva ramificata negli Stati Uniti d'America consente al gruppo El.En. di entrare in modo diretto ed estremamente efficace sul più importante mercato di sbocco a livello mondiale.

Il coordinamento delle attività tra El.En. e la società non comporterà variazioni immediate e sostanziali nell'approccio strategico al mercato, ma consentirà il migliore sfruttamento delle risorse tecnologiche e di distribuzione commerciale nell'ambito della competizione globale.

Il gruppo potrà contare su un potenziamento da una parte della propria capacità di progettare prodotti innovativi, dall'altra della rete di distribuzione su scala mondiale, venendo a compendiare con l'acquisizione le evidenti complementarità sia tecnologiche che di presenza geografica sui mercati che contraddistinguono El.En. e Cynosure.

Inoltre va sottolineata la potenzialità di sinergie con effetto sui costi di produzione, laddove risparmi sono attesi dal raggiungimento di un volume superiore di acquisti per taluni componenti e dall'integrazione di sottoassiemi o tecnologie proprie di ciascun gruppo all'interno dei prodotti dell'altro.

4 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITA' ACQUISITE

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alla partecipazione acquisita.

Nel presente capitolo vengono presentati i bilanci della Società acquisita al 31 dicembre 2001.

La Società predispose i propri bilanci in Dollari USA secondo principi contabili di generale accettazione negli Stati Uniti d'America. Il bilancio della Società al 31 dicembre 2001 è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto dei flussi di cassa, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle note esplicative.

Ai fini del presente documento informativo, sono stati utilizzati i seguenti rapporti di cambio: per la conversione del conto economico consolidato Cynosure al 31.12.01 è stato utilizzato il cambio medio per l'anno 2001 pari a 1 EURO = 0,8956 \$;

per la conversione dello stato patrimoniale consolidato Cynosure al 31.12.01 è stato utilizzato il cambio al 31.12.01 pari a 1 EURO = 0,88130 \$.

per la conversione del conto economico consolidato Cynosure al 31.12.00 è stato utilizzato il cambio medio per l'anno 2000 pari a 1 EURO = 0,9236 \$;

per la conversione dello stato patrimoniale consolidato Cynosure al 31.12.00 è stato utilizzato il cambio al 31.12.00 pari a 1 EURO = 0,9305 \$.

I principi contabili di generale accettazione negli Stati Uniti d'America, differiscono dai principi contabili adottati da El.En. S.p.A. che sono conformi ai principi enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri (principi contabili italiani). Tuttavia non si è ritenuto di apportare rettifiche per uniformare il bilancio di Cynosure ai principi contabili dell'Emittente, in quanto gli effetti di tali rettifiche, relativi essenzialmente ai diversi coefficienti di ammortamento ed ai diversi criteri di valorizzazione delle rimanenze, sono risultati immateriali.

4.1.1 Tavola comparativa degli stati patrimoniali, dei conti economici riclassificati dei rendiconti dei flussi di cassa e dei prospetti dei movimenti del patrimonio netto relativi alla Società acquisita.

Nelle tavole allegate vengono presentati lo stato patrimoniale ed il conto economico riclassificati consolidati del gruppo Cynosure per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001 confrontati con gli analoghi prospetti dell'esercizio precedente.

La presentazione include:

- i. il bilancio redatto in Dollari USA secondo i principi contabili USA,
- ii. il bilancio redatto secondo i principi contabili USA convertito in Euro,
- iii. le rettifiche e le riclassifiche per uniformarlo ai principi contabili italiani,
- iv. il bilancio in Euro, redatto secondo principi contabili italiani,

classificati secondo gli schemi di presentazione adottati da El.En. S.p.A. in occasione della diffusione dei dati di bilancio e dei dati trimestrali.

Lo Stato Patrimoniale è stato interessato dalle seguenti riclassifiche:

- il finanziamento a soci pari a 351 mila dollari circa, originariamente iscritto a diminuzione del patrimonio netto, è stato riclassificato tra i crediti a breve. Tale finanziamento è stato integralmente rimborsato nel corso del 2002;
- le 36.136 azioni proprie detenute dalla Società e iscritte in diminuzione del patrimonio netto per un ammontare di 287 mila dollari circa (pari a 7,95 dollari per azione), sono state riclassificate nelle immobilizzazioni finanziarie per un ammontare di 133 mila dollari circa, pari alla valutazione delle stesse al valore di mercato di 3,7 dollari, utilizzato come riferimento per il Contratto. Per i residui 154 mila dollari è stata mantenuta l'iscrizione originale in diminuzione del patrimonio netto.

È stata operata una rettifica al conto economico 2001 dell'acquisita per 390.720 dollari, in considerazione del riallineamento degli utili indivisi iniziali, in quanto tale rettifica non era transitato dal conto economico così come previsto dai principi contabili italiani. Tale rettifica ha

avuto un effetto positivo sul risultato della gestione straordinaria e conseguentemente sul risultato di periodo.

4.1.2 Note esplicative

4.1.2.1 Organizzazione della Società

La Società è una “Incorporated” costituita nello stato del Delaware il 10 Luglio 1991 per produrre e commercializzare apparecchiature laser medicali.

Principale fattore di successo della società è stata la grande capacità innovativa del suo team di ricerca nel proporre sul mercato nuovi prodotti e nuove metodologie applicative per i sistemi laser medicali. Cynosure si è sempre distinta sul mercato per la qualità superiore dei propri prodotti, ed ha acquisito una indiscutibile rilevanza anche internazionale sui mercati.

Cynosure è stata innovatrice pionieristica nel settore dei laser a coloranti per applicazioni vascolari, ed ha fatto il suo ingresso nel segmento dell'estetica grazie ai propri sistemi laser ad Alessandrite. La sede operativa della società si trova a Chelmsford, Massachusetts, circa 30 miglia a Nord di Boston. Nella sede della società sono svolte tutte le attività di produzione, ricerca e sviluppo e di coordinamento delle attività di commercializzazione.

La Cynosure Inc. ha aumentato la propria presenza internazionale costituendo una serie di società controllate al 100%, per la distribuzione ed il supporto alla vendita sui più rilevanti mercati esteri. Ha inoltre dato vita ad una iniziativa imprenditoriale con un istituto statale Cinese avviando la produzione di taluni apparecchi nonché la distribuzione dei sistemi laser medicali Cynosure in Cina.

La società è retta da un Consiglio di amministrazione di 5 membri, cui riferiscono i top manager della società, che hanno la responsabilità per le varie aree operative: Ricerca, Tecnologia medica, Service Post vendita, Operations, Affari legali e generali, Finanza, Vendite e Marketing USA, Vendite e Marketing internazionali.

Ad oggi la società conta 120 dipendenti circa.

4.1.2.2 Principi contabili significativi

I principi contabili, utilizzati per la redazione del bilancio da Cynosure al 31 dicembre 2001 sono di seguito riportati.

In premessa viene indicato che il bilancio è stato presentato nell'ipotesi di continuità dell'attività. La Società ha registrato una perdita operativa di 3.978.000 dollari ed una perdita netta di 6.016.000 dollari nell'anno 2001. Inoltre la società ha subito la revoca di una linea di credito dopo il 31 Dicembre, 2001. La società sta cercando nuove fonti di finanziamento. L'impossibilità di reperire tali fonti di finanziamento potrebbe avere un effetto materialmente avverso sulla società.

Utilizzo di Stime

La predisposizione di bilanci in conformità con i principi contabili generalmente accettati richiede generalmente che il management effettui delle stime e ipotesi che influiscono sui valori riportati dell'attivo e del passivo e sull'ammontare dei ricavi e dei costi di competenza sul periodo oggetto

d'esame. Importi particolarmente soggetti a stima includono l'accantonamento per rischi su crediti, ai fondi per l'obsolescenza del magazzino e per la garanzia sui prodotti. I risultati effettivi potrebbero differire dalle stime riportate.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato di Cynosure include il consolidamento integrale della capogruppo Cynosure, Inc. e delle controllate al 100% Cynosure GmbH, Cynosure S.A.R.L., Cynosure UK Limited e Cynosure KK. La società ha inoltre una partecipazione del 52% in Suzhou Cynosure Medical Devices, Co. con sede nella Repubblica popolare Cinese, anch'essa consolidata integralmente. Negli anni precedenti questa entità non era stata consolidata. L'effetto sugli utili indivisi iniziali è stato di 60.000 dollari. Le transazioni e i crediti e debiti significativi tra le società del gruppo sono stati eliminati.

Correzioni di errori

Talune informazioni finanziarie relative a esercizi precedenti sono state aggiornate nel 2001. L'effetto di tali cambiamenti aumenta gli utili indivisi di 390.720 dollari al 1 Gennaio 2001. Tali aggiornamenti comprendono:

1. una rettifica di 162.524 dollari per il reale valore iniziale del patrimonio netto della controllata tedesca;
2. Rettifica dell'ammortamento sui brevetti per 95.000 dollari;
3. rettifica del patrimonio netto della controllata francese per 73.150 dollari;
4. Primo consolidamento della controllata di Suzhou (Cina) per 60.046 dollari.

Liquidità

La società considera tutti gli investimenti finanziari con scadenza minore di tre mesi come liquidità. La società ritiene di non essere soggetta a rischio di credito superiore di quello insito nel normale esercizio della sua attività.

Liquidità vincolata

Alla data del 31 Dicembre 2001, 44.000 dollari di liquidità erano impegnati a garanzia collaterale di una lettera di credito aperta in conseguenza di una transazione giudiziale in corso con un ex distributore francese ed è stata iscritta nelle attività come liquidità vincolata.

Crediti commerciali e concentrazione del rischio

Il management considera il rischio relativo alla concentrazione dei crediti commerciali limitato in virtù della propria strategia di valutazione del credito, dei termini di pagamento ragionevolmente contenuti, e della dispersione geografica delle vendite. I ricavi includono esportazioni dagli USA a società collocate principalmente in Europa, Medio Oriente e Estremo oriente, per un totale di circa 12.850.000 dollari per l'esercizio 2001. La società richiede il pagamento a mezzo di lettera di credito per le esportazioni che il management considera rischiose. La società iscrive a bilancio fondi per perdite potenziali e le perdite su crediti, nel loro valore totale, non hanno superato le stime del management. Al 31 Dicembre 2001 i primi tre clienti con le maggiori posizioni creditorie aperte totalizzavano rispettivamente il 14 %, 7 % e 4 % del totale dei crediti commerciali.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo è determinato utilizzando il metodo del costo standard, che approssima il costo ultimo o FIFO.

La società acquista un componente significativo da un solo fornitore che è l'unico fabbricante di questo componente. Un ritardo nella produzione da parte del fornitore potrebbe causare un ritardo nella fabbricazione da parte della società ed una potenziale perdita di ricavi, che potrebbe influire negativamente sui risultati operativi.

Immobilizzazioni

Le immobilizzazioni sono iscritte al costo ed ammortizzate a quote costanti secondo la vita utile del cespite. I cespiti acquisiti in leasing e i costi pluriennali sono ammortizzati a quote costanti secondo il più breve periodo tra la vita utile del cespite e la durata del contratto di leasing. In caso di vendita o dismissione, il costo del cespite alienato e il relativo fondo ammortamento sono eliminati dal bilancio ed ogni utile o perdita risultante è incluso della determinazione dell'utile o della perdita complessiva. Sono inclusi nelle immobilizzazioni materiali sistemi laser utilizzati per dimostrazioni commerciali, che in anni precedenti erano stati iscritti nelle rimanenze. Le manutenzioni sono spese nell'esercizio.

Immobilizzazioni finanziarie

Investimenti con quota di proprietà superiore al 20% in società collegate o Joint Ventures vengono consolidati secondo il metodo del patrimonio netto. La quota di utili (perdite) e imposte relative alla presumibile distribuzione di utili sono incluse nei ricavi straordinari nel conto economico consolidato.

Brevetti e Licenze

I costi sostenuti dalla società in relazione a brevetti e ad accordi di licenza sono capitalizzati e ammortizzati a quote costanti secondo il più breve periodo tra la vita utile e la scadenza legale. Al 31 Dicembre 2001, i costi per licenze e brevetti inclusi nelle "altre immobilizzazioni" ammontavano approssimativamente a 726.000 dollari e i relativi fondi ammortamento a 116.000 dollari. E' stata iscritta una riserva per rischi su brevetti per 131.000 dollari. Gli ammortamenti su licenze e brevetti per l'esercizio 2001 sono ammontati a 33.000 dollari. Gli incrementi di immobilizzazioni per brevetti e licenze iscritti nell'esercizio 2001 sono pari a 153.000 dollari.

Riconoscimento dei ricavi e ricavi differiti

La società contabilizza ricavi da vendite di sistemi laser medicali e accessori al momento della spedizione, a condizione che non ci siano incertezze riguardo all'accettazione del prodotto da parte del cliente e sulla possibilità di incassare il credito risultante. La società contabilizza ricavi per servizi al momento della prestazione del servizio. I ricavi dalla vendita di contratti di servizi di assistenza tecnica sono imputati proporzionalmente al periodo di durata del contratto. I pagamenti ricevuti dalla società in anticipo rispetto alla fornitura di prodotti o servizi non sono iscritti nei ricavi finché non di competenza.

Ricerca e Sviluppo

I costi per ricerca e sviluppo sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

Spese per Pubblicità

I costi per pubblicità sono spesi nel momento in cui vengono sostenuti. Le spese di pubblicità per l'esercizio 2001 hanno totalizzato 372.000 dollari.

Conversione delle valute estere

I bilanci delle controllate estere della società sono convertiti dalla valuta locale al dollaro USA utilizzando il tasso di cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio per quanto riguarda le attività e le passività, e il cambio medio dell'esercizio per i costi ed i ricavi. La valuta locale è considerata la valuta funzionale per ognuna delle controllate, e le rettifiche per conversione di valuta sono iscritte a bilancio nel patrimonio netto.

Costo per garanzia su prodotti

L'estensione della garanzia fornita dalla società sulla vendita di sistemi medicali al cliente finale è generalmente di un anno, sulle parti e sulla manodopera. Le vendite a distributori includono generalmente la sola garanzia sulle parti di ricambio. La stima dei costi relativi alla garanzia è accantonata in corrispondenza alla vendita. I costi per garanzia per l'esercizio 2001 ammontano a 1.316.000 dollari.

Contabilizzazione dei compensi basati su azioni della società

Nel mese di Ottobre 1995 lo "SFAS" No. 123, "According for Stock-Based Compensation" SFAS No. 123 ha definito un metodo basato sul "fair value" per la contabilizzazione dei compensi ai dipendenti basati su azioni della società. La società ha scelto di contabilizzare i compensi basati su azioni utilizzando il metodo basato sul valore intrinseco come prescritto dai principi contabili ("APB") Opinion No. 25, "Accounting for Stock Issued to Employee," e le correlate interpretazioni ed ha adottato le istruzioni dello SFAS No. 123 solo per quanto riguarda l'informativa.

Riserve per traduzione di bilanci in valuta

Le differenze da traduzione in valuta dei bilanci delle società estere consolidate sono iscritte in apposita voce del patrimonio netto.

Valore corrente delle partite numerarie

I crediti, i debiti, i ratei passivi ed il leasing finanziario sono esposti al loro valore di presumibile realizzo al 31 dicembre 2001. Laddove necessario sono stati iscritti gli opportuni fondi rettificativi.

Riclassificazione

Nel corso del 2001, apparecchiature per dimostrazioni che erano state incluse nelle rimanenze finali sono state riclassificate tra le immobilizzazioni tecniche. L'importo iscritto nelle immobilizzazioni tecniche è pari a 2.497.000 dollari, con ammortamenti nell'esercizio per 454.000 dollari.

Principi contabili USA di recente pubblicazione

Nel luglio 2001 il FASB ha emesso lo SFAS n.142, Goodwill and Other intangibile assets, avente effetto il primo gennaio 2002. La società ritiene che l'adozione dello SFAS n.142 non avrà impatto sul suo stato patrimoniale e conto economico.

4.1.2.3 Prospetti contabili Cynosure Inc.

Nel seguito sono esposti i prospetti contabili consolidati della Società acquisita.

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

Stato Patrimoniale 31-dic-01	Cynosure Inc.			
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro
Immobilizzazioni immateriali	479	544		544
Immobilizzazioni materiali	2.679	3.040		3.040
Immobilizzazioni finanziarie		0	152	152
Altre attività a medio-lungo termine	150	170		170
Capitale immobilizzato (A)	3.309	3.754	152	3.906
Rimanenze	5.641	6.401		6.401
Crediti commerciali	4.032	4.575		4.575
Altri crediti	1.093	1.241	399	1.640
Disponibilità liquide	473	537		537
Attività di esercizio a breve (B)	11.239	12.753	399	13.152
Debiti di fornitura	3.334	3.783		3.783
Altri debiti a breve	1.537	1.744		1.744
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	235	267		267
Passività di esercizio a breve (C)	5.106	5.794		5.794
Capitale di esercizio netto (D)= B-C	6.133	6.960	399	7.359
Fondo TFR		0		0
Altri fondi	1.478	1.678		1.678
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine		0		0
Passività a medio lungo termine (E)	1.478	1.678		1.678
Capitale investito netto (A+D-E)	7.964	9.036	551	9.587
Patrimonio netto	7.679	8.713	551	9.264
Patrimonio netto di terzi	285	323		323
Mezzi propri	7.964	9.036	551	9.587

Stato Patrimoniale 31-dic-00	Cynosure Inc.			
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro
Immobilizzazioni immateriali	464	498		498
Immobilizzazioni materiali	1.267	1.361		1.361
Immobilizzazioni finanziarie	424	456	152	608
Altre attività a medio-lungo termine	2.082	2.238		2.238
Capitale immobilizzato (A)	4.237	4.554	152	4.706
Rimanenze	6.990	7.512		7.512
Crediti commerciali	4.364	4.690		4.690
Altri crediti	933	1.003	399	1.402
Disponibilità liquide	1.854	1.993		1.993
Attività di esercizio a breve (B)	14.142	15.198	399	15.597
Debiti di fornitura	2.658	2.857		2.857
Altri debiti a breve	2.076	2.231		2.231
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi		0		0
Passività di esercizio a breve (C)	4.734	5.088		5.088
Capitale di esercizio netto (D)= B-C	9.408	10.110	399	10.509
Fondo TFR		0		0
Altri fondi	445	478		478
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine		0		0
Passività a medio lungo termine (E)	445	478		478
Capitale investito netto (A+D-E)	13.200	14.186	551	14.737
Patrimonio netto	13.200	14.186	551	14.737
Patrimonio netto di terzi		0		0
Mezzi propri	13.200	14.186	551	14.737

Rendiconto finanziario consolidato riclassificato

Rendiconto finanziario per flussi 31-dic-01	Cynosure Inc.			
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:				
Utile d'esercizio	-6.016	-6.718	436	-6.281
Ammortamenti e acquisto beni art. 67 T.U.	1.007	1.143		1.143
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.		0		0
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	1.034	1.173		1.173
	-3.975	-4.402	436	-3.966
Variazione nelle attività e passività correnti:				
Crediti	1.923	2.182		2.182
Rimanenze	1.349	1.531		1.531
Ratei e risconti attivi	181	206		206
Debiti	-36	(41)		(41)
Ratei e risconti passivi	172	195		195
	3.590	4.073		4.073
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	-386	-329	436	108
Flussi di cassa dall'attività di investimento:				
Valore netto contabile cespiti alienati		0		0
Acquisizione di immobilizzazione tecniche	-2.282	(2.589)		(2.589)
Incrementi nelle attività immateriali	-153	(174)		(174)
(Incremento) decremento delle immobilizzazioni finanziarie	424	481		481
	-2.011	-2.281		-2.281
Flussi di cassa dall'attività finanziaria:				
Incremento (decremento) finanziamenti a medio-lungo termine		0		0
Variazione nei debiti finanziari a breve termine	235	267		267
(Incremento) decremento delle attività finanziarie a breve termine		0		0
Variazione del capitale netto	495	562	(436)	125
Variazione del capitale netto di terzi	285	323		323
Differenza cambi tra SP e CE		(109)		(109)
Dividendi distribuiti		0		0
	1.015	1.043	-436	606
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-1.381	-1.567		-1.567
Cassa e banche all'inizio dell'esercizio	1.854	2.104		2.104
Cassa e banche alla fine dell'esercizio	473	537		537

Prospetto delle movimentazioni del patrimonio netto consolidato

Movimenti nel patrimonio netto	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro
Patrimonio netto al 31.12.00	13.591	15.422	115	15.536
Esercizio opzioni	1	1		1
Rettifiche di consolidamento	104	118		118
Risultato netto Stato Patrimoniale	-6.016	-6.827	436	-6.391
Patrimoni netto al 31.12.01	7.679	8.713	551	9.264

Come indicato in precedenza al paragrafo 4.1.1, taluni conti sono stati riallineati aggiornando il saldo iniziale degli utili indivisi della società per un importo di euro 436 mila, mentre si sono effettuate riclassifiche per 551 mila euro con un effetto netto di 115 mila euro sul patrimonio netto iniziale.

Commenti delle principali voci patrimoniali

Rimanenze

Le rimanenze al 31 dicembre 2001:

Rimanenze finali al 31.12.01	Cynosure Inc.			
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro
Materie prime	2.300	2.610		2.610
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	1.936	2.197		2.197
Prodotti finiti	1.405	1.594		1.594
Totale	5.641	6.401		6.401

Immobilizzazioni finanziarie

La società ha investito circa 1,7 milioni di euro in azioni SONA International Co., società che gestisce centri estetici per la depilazione. Le azioni preferenziali comportano il diritto di voto e sono convertibili nel 40% delle azioni ordinarie di SONA a partire dal 31 Dicembre, 2001. Cynosure ha un rappresentante nel Consiglio di amministrazione di SONA. La società è consolidata col metodo del patrimonio netto. Cynosure, essendo il principale finanziatore di SONA, secondo gli accordi intercorsi, ha contabilizzato il 100% della perdita di suddetta società così come risultante dal bilancio della collegata, per un importo che ha superato di 212 mila euro circa il valore di iscrizione in bilancio della società. La quota detenuta potrebbe essere aumentata in relazione ad un accordo parasociale che prevede per Cynosure un'opzione di acquisti di azioni Sona, in base a parametri riferiti al numero di centri aperti ed al fatturato sviluppato da Sona.

Per l'esercizio 2001, Cynosure ha contabilizzato ricavi da SONA per 709 mila euro circa.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2001 sono composte da:

Immobilizzazioni materiali al 31.12.01	Cynosure Inc.			
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro
Impianti e macchinari	1.404	1.593		1.593
Attrezzature	4.395	4.987		4.987
Macchine elettroniche	865	982		982
Beni in leasing	342	388		388
Meno: fondo ammortamento	-4.328	-4.911		-4.911
Totale	2.679	3.040		3.040

Gli ammortamenti e le svalutazioni operate sulle immobilizzazioni al 31.12.01 ammontano a circa 1.007 mila euro.

Posizione finanziaria netta

Nell'Agosto 2001 la società ottenne una linea di credito revolving richiamabile a prima richiesta per 4 milioni di dollari. Al 31 Dicembre 2001 la società non rispettava i parametri finanziari concordati e la linea di credito è stata revocata dopo il 31 Dicembre 2001. Vi erano 79 mila dollari residui sulle linee di credito al 31 Dicembre 2001. La nostra società controllata in Cina, Suzhou Cynosure Medical Devices co., Limited, ha due linee di credito bancario a breve termine. Un finanziamento è per 66 mila dollari con un tasso del 4,98% e scade il 14 Maggio 2002. L'altro finanziamento è per 96 mila dollari con un tasso di interesse del 4,98% e scade il 15 Maggio, 2002.

Posizione finanziaria netta 31-dic-01	Cynosure Inc.			
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro
Debiti a medio-lungo termine				
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine				
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	-235	-267		-267
Disponibilità liquide	473	537		537
Posizione finanziaria netta a breve	237	269		269
Totale disponibilità finanziarie nette	237	269		269

Impegni per contratti di leasing

La Società utilizza diversi impianti e attrezzature con contratti di leasing. I costi sostenuti nell'esercizio 2001 per canoni di leasing sono stati pari a circa euro 794 mila.

Operazioni con parti correlate

Non si rilevano rapporti con parti correlate per l'esercizio 2001.

Piani previdenziali

I dipendenti della Società, che rispondono a certi requisiti, possono partecipare al piano previdenziale della Società, adottato dal 1 settembre 1991, in conformità alla Section 401(k) dell'Internal Revenue Code. I versamenti necessari al suddetto piano sono oggetto di definizione annuale da parte dell'Internal Revenue Service. La società ha contribuito unicamente nell'esercizio 2001 ad integrare i versamenti effettuati dai dipendenti.

Passività potenziali

Inoltre la Società è coinvolta in certi procedimenti giudiziari o arbitrari considerati come normali dell'attività svolta e che hanno portato il management della società ad effettuare un accantonato prudenziale di circa 524 mila euro al 31 dicembre 2001. L'importo accantonato è basato sulla migliore stima effettuata dal management circa l'esito di tali procedimenti. Anche se la società ritiene che l'importo accantonato sia adeguato a coprire ogni eventuale passività potenziale, l'importo delle stesse non è attualmente determinabile.

Il 16 Febbraio 2001, ICN Photonics Limited ("ICN") ha iniziato una azione giudiziaria contro la società nella corte distrettuale degli Stati Uniti per il distretto centrale della California. La pretesa di ICN è che la società abbia violato il brevetto N° 5.983.900 ("il brevetto '900") intitolato "rimozione di rughe" e interferito con le prospettive di sviluppo per ICN. Il 16 luglio 2001 ICN ha depositato un emendamento riproponendo i medesimi punti ed aggiungendo che il materiale commerciale a supporto delle vendite del sistema Vstar aveva causato la violazione. La società ha depositato una memoria e contro pretesa alla prima azione di ICN, negando la violazione e l'induzione alla violazione e sostenendo che il brevetto '900 non è valido. Il 20 Agosto 2001, accogliendo la mozione della società, il caso è stato trasferito alla corte distrettuale per il distretto del Massachussets. Tutte le mozioni sono in corso.

Inoltre la società ha provveduto ad accantonare un fondo garanzia prodotti pari a 933 mila euro onde coprire gli oneri derivanti da una stima realistica degli interventi in garanzia da effettuare secondo gli impegni contrattualmente assunti.

Piani di stock options in essere

Nel Febbraio 1992 il consiglio di amministrazione ha proposto e l'assemblea degli azionisti ha approvato, il "Piano di Stock option del 1992" (di seguito il "Piano"). Il Piano è relativo all'assegnazione di "incentive stock options" ("ISO") e di opzioni "non-statutory". Il consiglio di amministrazione gestisce il Piano ed ha autonomia nell'assegnare opzioni per l'acquisto di azioni ordinarie della società; inoltre stabilisce la scadenza di ogni opzione, il prezzo, il numero di azioni per cui ogni opzione è assegnata, eventuali restrizioni sulle azioni rivenienti da esercizio di opzioni, e la cadenza secondo la quale le opzioni divengono esercitabili. Il prezzo di esercizio per le opzioni assegnate verrà stabilito dal consiglio di amministrazione, con eccezione delle "ISO"; tale prezzo di esercizio non deve essere inferiore al "fair market value" per azione, alla data dell'assegnazione, delle azioni ordinarie sottostanti (110% del "fair market value" per le "ISO" assegnate a soggetti che detengono più del 10% delle azioni ordinarie della società). La scadenza delle opzioni dovrà essere stabilita nel relativo contratto di opzione e, eccezion fatta per le "ISO", non deve superare i dieci anni (cinque anni per le "ISO" assegnate a soggetti detentori di più del 10% del capitale sociale). Un massimo di 2.250.000 azioni ordinarie sono state riservate per l'assegnazione nell'ambito del Piano. Le opzioni assegnate divengono esercitabili o su un periodo di 50 mesi nella misura del 24% dopo il primo anno e del 2% per ogni mese successivo, o dopo otto anni con un'accelerazione della esercitabilità all'ottenimento di certe performance definite nei contratti. Tutte le azioni assegnate nell'ambito del Piano fino ad oggi sono state assegnate al "fair market value" come determinato dal consiglio di amministrazione.

E' di seguito riportata la situazione del Piano al 31 Dicembre 2001

Stock options alla fine dell'esercizio 2001	Media Ponderata	Prezzo d'esercizio \$
Opzioni esistenti all'inizio dell'anno	849,751	2.46
Assegnate nell'anno	205,880	3.36
Esercitate nell'anno	(200)	3.25
Scadute nell'anno	<u>(87,995)</u>	3.26
Opzioni esistenti alla fine dell'anno	<u>967,436</u>	2.58
Opzioni esercitabili alla fine dell'anno	<u>737,044</u>	
Opzioni disponibili per l'assegnazione alla fine dell'anno	<u>833,496</u>	
Media ponderata del fair value delle opzioni assegnate durante l'anno	<u>\$0.74</u>	

Nel seguente prospetto vengono sintetizzate le informazioni sulle opzioni in essere alla fine dell'esercizio 2001:

Prezzo d'esercizio	Opzioni esistenti	Vita media residua	Opzioni Esercitabili
\$ 1.00	95,000	0.12	95,000
\$ 2.00	340,850	0.69	340,850
\$ 2.25	11,699	1.79	11,699
\$ 3.00	153,493	6.16	133,493
\$ 3.25	226,684	8.58	114,120
\$ 3.50	127,260	8.91	31,842
\$ 4.00	12,450	7.36	10,040
\$ 2.58	967,436	4.53	737,044

Nel seguente prospetto vengono sintetizzate le informazioni sulle opzioni in essere al 6 maggio 2002, data di effettuazione dell'operazione di acquisizione:

Prezzo d'esercizio	Opzioni esistenti	Vita media residua	Opzioni Esercitabili
\$ 1.00			
\$ 2.00			
\$ 2.25			
\$ 3.00	21.284	9,51	1284
\$ 3.25	102.353	8,45	15775
\$ 3.50	85.518	9,48	4051
\$ 4.00	9.630	7,21	8648
\$ 3.36	218.785	8,9	29.758

Determinazione del fair value

Al 31 dicembre 2001 la società ha un piano di stock option, descritto nel precedente paragrafo.

La società applica l'APB Nr. 25 a le relative interpretazioni per la contabilizzazione del piano. Per l'esercizio 2001 non è stato iscritto alcun costo come retribuzione in relazione al Piano. Se i costi per retribuzione attribuibili al Piano determinabili in base al fair value delle opzioni al momento dell'assegnazione e al disposto dello SFAS Nr. 123 fossero stati iscritti in bilancio, il risultato netto della società avrebbe registrato un incremento (decremento) proforma come sotto elencato

Perdita Netta	-6.016.232
Perdita netta proforma	-6.168.583

Dal momento che le opzioni divengono esercitabili su un periodo di diversi anni a cui si attende di assegnare ulteriori opzioni nei prossimi anni, i risultati operativi per i prossimi anni potrebbero essere differenti in maniera rilevante se fossero seguiti i disposti dello SFAS Nr. 123.

Il fair value dei ogni opzione assegnata è stimato alla data dell'assegnazione applicando il metodo del prezzo minimo per le opzioni, con le seguenti ipotesi per la media ponderata.

Scadenza attesa dell'opzione (anni)	5
Tasso di interesse per investimenti privi di rischio	5,1%
Volatilità attesa	0%
Rendimento dei dividendi	0%

Conto economico consolidato riclassificato

Conto economico 31-dic-01	Cynosure Inc.				
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro	Inc. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.066	25.755		25.755	102%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(551)	(615)		(615)	-2%
Altri proventi		0		0	0%
Valore della produzione	22.515	25.140		25.140	100%
Costi per acquisto di merce	9.336	10.425		10.425	41%
Variazione rimanenze materie prime	(2.177)	(2.431)		(2.431)	-10%
Altri servizi diretti	922	1.029		1.029	4%
Margine di contribuzione lordo	14.434	16.116		16.116	64%
Costi per servizi ed oneri operativi	7.313	8.166		8.166	32%
Valore aggiunto	7.121	7.951		7.951	32%
Costi per il personale	9.080	10.138		10.138	40%
Margine operativo lordo	-1.959	-2.187		-2.187	-9%
Ammortamenti e accantonamenti	2.019	2.254		2.254	9%
Risultato operativo	-3.978	-4.441		-4.441	-18%
Gestione finanziaria	40	44		44	0%
Risultato della gestione ordinaria	-3.938	-4.397		-4.397	-17%
Rettifiche di valore	(1.251)	(1.397)		(1.397)	-6%
Gestione straordinaria		0	436	436	2%
Risultato prima delle imposte	-5.189	-5.794	436	-5.358	-21%
Imposte sul reddito	779	870		870	3%
Risultato d'esercizio	-5.968	-6.663	436	-6.227	-25%
Risultato di terzi	48	54		54	0%
Risultato netto del Gruppo	-6.016	-6.718	436	-6.281	-25%

Conto economico 31-dic-00	Cynosure Inc.				
	Principi USA Dollari USA	Principi USA Euro	Riclassifiche Rettifiche Euro	Principi Italiani Euro	Inc. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.795	25.763		25.763	97%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	681	737		737	3%
Altri proventi		0		0	0%
Valore della produzione	24.476	26.500		26.500	100%
Costi per acquisto di merce	8.146	8.820		8.820	33%
Variazione rimanenze materie prime	(542)	(587)		(587)	-2%
Altri servizi diretti	476	516		516	2%
Margine di contribuzione lordo	16.395	17.751		17.751	67%
Costi per servizi ed oneri operativi	6.903	7.475		7.475	28%
Valore aggiunto	9.492	10.277		10.277	39%
Costi per il personale	8.431	9.128		9.128	34%
Margine operativo lordo	1.061	1.148		1.148	4%
Ammortamenti e accantonamenti	787	852		852	3%
Risultato operativo	274	297		297	1%
Gestione finanziaria	(9)	(10)		(10)	0%
Risultato della gestione ordinaria	265	287		287	1%
Rettifiche di valore	(413)	(447)		(447)	-2%
Gestione straordinaria	(73)	(79)		(79)	0%
Risultato prima delle imposte	-221	-239		-239	-1%
Imposte sul reddito	(13)	(14)		(14)	0%
Risultato d'esercizio	-207	-225		-225	-1%
Risultato di terzi		0		0	0%
Risultato netto del Gruppo	-207	-225		-225	-1%

Commento alle principali voci del Conto Economico consolidato riclassificato

Ricavi delle vendite

Le vendite nette pari a euro 25.755 mila sono state conseguite sulla vendita di sistemi laser medicali e per servizi di assistenza tecnica post-vendita sia negli Stati Uniti che all'estero.

Altri servizi diretti

La voce include le spese variabili di vendita, quali le commissioni agli agenti ed i costi di produzione diretti. Nel 2001 la voce presenta un importo di 1.029 mila euro con un'incidenza sul valore della produzione del 4%.

Costi per servizi ed oneri operativi

I costi per servizi ed oneri operativi nel 2001 sono pari a 8.166 mila euro con un'incidenza sul valore della produzione del 32%. La voce comprende costi promozionali e pubblicitari, costi amministrativi, costi per l'attività di ricerca e sviluppo e costi di struttura.

Rettifiche di valore

La rettifica di valore operata al termine dell'esercizio 2001 si riferisce alla svalutazione di una partecipazione in una società collegata, il cui valore è stato di fatto azzerato a causa delle perdite registrate che sono superiori al valore del patrimonio netto.

Imposte sul reddito

In ragione delle perdite registrate nell'esercizio 2001, la società ha ritenuto di eliminare crediti per imposte anticipate iscritti nei precedenti esercizi al netto dell'importo che si prevede di ricevere a titolo di rimborso nel 2002 per circa euro 870 mila.

Redditività

Il margine operativo lordo risulta negativo per euro -2.187 mila, il reddito operativo ammonta a euro -4.441 mila, mentre il risultato netto del gruppo Cynosure ammonta a euro -6.281 mila.

4.1.3 Controllo dei bilanci da parte di una società di revisione

I bilanci della Società in Dollari USA predisposti secondo principi contabili di generale accettazione negli Stati Uniti d'America al 31 dicembre 2001, costituiti dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto dei flussi di cassa, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle note esplicative sono stati assoggettati a revisione da parte di Grant Thornton.

5 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI *PRO-FORMA* DELL'EMITTENTE

5.1 Situazioni patrimoniali, conti economici e rendiconti dei flussi di cassa consolidati *pro-forma*.

5.1.1 Tavola degli stati patrimoniali riclassificati, dei conti economici riclassificati e dei rendiconti dei flussi di cassa consolidati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001

Nelle tavole allegate vengono presentati lo stato patrimoniale riclassificato, il conto economico riclassificato ed il rendiconto dei flussi di cassa consolidati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001.

La presentazione include:

- i. i dati consolidati dell'Emittente, i dati della Società acquisita, convertiti in Euro e redatti secondo i principi contabili USA,
- ii. le rettifiche e le riclassifiche per renderli conformi ai principi contabili adottati dall'Emittente,
- iii. i risultanti dati della Società acquisita secondo i principi contabili dell'Emittente,
- iv. i dati consolidati *pro-forma* aggregati,
- v. le rettifiche e le eliminazioni di consolidamento *pro-forma*,
- vi. il bilancio consolidato *pro-forma*,

La riclassifica delle voci del bilancio dell'acquisto ha inciso soltanto sul patrimonio netto dell'acquisto, mentre le rettifiche per uniformare il bilancio di Cynosure ai principi contabili italiani hanno inciso positivamente sul risultato della gestione straordinaria e conseguentemente sul risultato di periodo, così come già commentato nel paragrafo 4.1.1.

Stato patrimoniale consolidato *pro-forma* gruppo El.En.

Stato Patrimoniale euro/000	El.En. Consolidato 31/12/2001	Cynosure Inc. Principi USA	Riclassifiche Rettifiche	Principi Italiani	Aggregato	Rettifiche <i>pro-forma</i> Cynosure	Rettifiche <i>Pro-forma</i> Consolidato	Note	Consolidato <i>pro-forma</i> 31/12/2001
Immobilizzazioni immateriali	1.669	544		544	2.213		7.917	c	10.129
Immobilizzazioni materiali	3.693	3.040		3.040	6.733				6.733
Immobilizzazioni finanziarie	808	0	152	152	959				959
Altre attività a medio-lungo termine	705	170		170	875				875
Capitale immobilizzato (A)	6.874	3.754	152	3.906	10.780		7.917		18.697
Rimanenze	9.115	6.401		6.401	15.515				15.515
Crediti commerciali	8.358	4.575		4.575	12.934				12.934
Altri crediti	2.837	1.241	399	1.640	4.477		(38)	b	4.438
Disponibilità liquide	32.478	537		537	33.015	1.825	(11.058)	a	23.782
Attività di esercizio a breve (B)	52.788	12.753	399	13.152	65.940	1.825	-11.097		56.669
Debiti di fornitura	6.235	3.783		3.783	10.017				10.017
Altri debiti a breve	2.011	1.744		1.744	3.755		2.706	e	6.461
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	357	267		267	625				625
Passività di esercizio a breve (C)	8.603	5.794		5.794	14.397		2.706		17.103
Capitale di esercizio netto (D)= B-C	44.185	6.960	399	7.359	51.544	1.825	-13.802		39.567
Fondo TFR	695	0		0	695				695
Altri fondi	1.357	1.678		1.678	3.035				3.035
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	2.249	0		0	2.249		327		2.576
Passività a medio lungo termine (E)	4.302	1.678		1.678	5.979		327		6.306
Capitale investito netto (A+D-E)	46.757	9.036	551	9.587	56.344	1.825	-6.213		51.957
Patrimonio netto	45.049	8.713	551	9.264	54.313	1.095	(10.359)	d	45.049
Patrimonio netto di terzi	1.709	323		323	2.032	730	4.147	d	6.909
Mezzi propri	46.757	9.036	551	9.587	56.344	1.825	-6.213		51.957

Rendiconto finanziario consolidato pro-forma gruppo EI.En.

Rendiconto finanziario per flussi euro/000	EI.En. Consolidato 31/12/2001	Cynosure Inc.			Aggregato	Rettifiche pro-forma Cynosure	Rettifiche Pro-forma Consolidato	Note	Consolidato pro-forma 31/12/2001
		Principi USA	Riclassifiche Rettifiche	Principi Italiani					
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:									
Utile d'esercizio	2.275	-6.718	436	-6.281	-4.006	1.231	a	-2.775	
Ammortamenti e acquisto beni art. 67 T.U.	1.174	1.143		1.143	2.316	808	b	3.124	
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	129	0		0	129			129	
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	72	1.173		1.173	1.245			1.245	
	3.650	-4.402	436	-3.966	-315	2.039		1.724	
Variazione nelle attività e passività correnti:									
Crediti	-2.749	2.182		2.182	(567)			(567)	
Rimanenze	-2.370	1.531		1.531	(839)			(839)	
Ratei e risconti attivi	-84	206		206	121			121	
Debiti	194	(41)		(41)	153			153	
Ratei e risconti passivi	-21	195		195	175			175	
	-5.030	4.073		4.073	-957			-957	
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	-1.380	-329	436	108	-1.272	2.039		767	
Flussi di cassa dall'attività di investimento:									
Valore netto contabile cespiti alienati	84	0		0	84			84	
Acquisizione di immobilizzazione tecniche	-735	(2.589)		(2.589)	(3.324)			(3.324)	
Incrementi nelle attività immateriali (Incremento) decremento delle immobilizzazioni finanziarie	-682	(174)		(174)	(856)			(856)	
	282	481		481	764			764	
	-1.051	-2.281		-2.281	-3.332			-3.332	
Flussi di cassa dall'attività finanziaria:									
Incremento (decremento) finanziamenti a medio-lungo termine	-343	0		0	(343)	327		(16)	
Variazione nei debiti finanziari a breve termine	-50	267		267	217			217	
(Incremento) decremento delle attività finanziarie a breve termine	945	0		0	945			945	
Variazione del capitale netto	-31	562	-436	125	95	(327)		(232)	
Variazione del capitale netto di terzi	396	323		323	719			719	
Differenza cambi tra SP e CE		(109)		(109)	(109)			(109)	
Dividendi distribuiti	-920	0		0	(920)			(920)	
	-2	1.043	-436	606	605			605	
Rettifiche pro-forma che determinano movimenti di cassa non riflessi nella situazione patrimoniale pro-forma						-2.039	c	-2.039	
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-2.432	-1.567		-1.567	-4.000			-4.000	
Cassa e banche all'inizio dell'esercizio	34.708	2.104		2.104	36.812			36.812	
Cassa e banche alla fine dell'esercizio	32.275	537		537	32.812			32.812	

Conto economico consolidato pro-forma gruppo El.En.

Conto economico euro/000	El.En. Consolidato 31/12/2001	Cynosure Inc.			Aggregato	Rettifiche pro-forma Cynosure	Rettifiche Pro-forma Consolidato	Note	Consolidato pro-forma 31/12/2001
		Principi USA	Riclassifiche Rettifiche	Principi Italiani					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.844	25.755		25.755	53.599			53.599	
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	1.460	(615)		(615)	845			845	
Altri proventi	209	0		0	209			209	
Valore della produzione	29.514	25.140		25.140	54.654			54.654	
Costi per acquisto di merce	14.036	10.425		10.425	24.461			24.461	
Variazione rimanenze materie prime	(1.095)	(2.431)		(2.431)	(3.525)			(3.525)	
Altri servizi diretti	3.067	1.029		1.029	4.097			4.097	
Margine di contribuzione lordo	13.505	16.116		16.116	29.621			29.621	
Costi per servizi ed oneri operativi	5.260	8.166		8.166	13.426			13.426	
Valore aggiunto	8.244	7.951		7.951	16.195			16.195	
Costi per il personale	4.348	10.138		10.138	14.486			14.486	
Margine operativo lordo	3.896	-2.187		-2.187	1.709			1.709	
Ammortamenti e accantonamenti	1.303	2.254		2.254	3.558	808	a	4.366	
Risultato operativo	2.593	-4.441		-4.441	-1.849	-808		-2.657	
Gestione finanziaria	1.194	44		44	1.238	(452)	b	786	
Risultato della gestione ordinaria	3.786	-4.397		-4.397	-611	-1.260		-1.871	
Rettifiche di valore	30	(1.397)		(1.397)	(1.366)			(1.366)	
Gestione straordinaria	26	0	436	436	462			462	
Risultato prima delle imposte	3.843	-5.794	436	-5.358	-1.515	-1.260		-2.775	
Imposte sul reddito	1.209	870		870	2.078			2.078	
Risultato d'esercizio	2.634	-6.663	436	-6.227	-3.593	-1.260		-4.853	
Risultato di terzi	359	54		54	413	(2.491)	c	(2.078)	
Risultato netto del Gruppo	2.275	-6.718	436	-6.281	-4.006	1.231		-2.775	

Dettaglio rettifiche pro-forma

Il dettaglio delle rettifiche pro-forma è il seguente:

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2001:

- Variazione delle disponibilità finanziarie:
 - in diminuzione per il pagamento della prima tranche del prezzo di acquisto, per euro 10.823 mila;
 - in diminuzione per il costo stimato delle consulenze legali connesse all'acquisizione, per euro 235 mila;
 - in aumento per le disponibilità finanziarie rimaste in Cynosure una volta concluso il processo di buy-back sulle proprie azioni, per euro 1.825 mila;
- Diminuzione dei crediti per gli acconti pagati ai consulenti per l'operazione di acquisizione e che sono capitalizzati nel valore della partecipazione per euro 38 mila;
- Determinazione della differenza di consolidamento al 6 maggio 2002 derivante dall'acquisizione in euro 7.917 mila così determinata:

Differenza di consolidamento	06/05/2002
Costo della partecipazione	13.802
Patrimonio netto Cynosure 31.12.01 in quota al cambio del 06.05.02	5.357
Perdita Cynosure I trimestre 2002 in quota	-567
Aumento di Capitale Netto 06.05.02	1.095
Patrimonio netto eliso	5.886
Differenza di consolidamento	7.917

- d. Eliminazione patrimonio Cynosure e rideterminazione del patrimonio netto di terzi;
- e. Rilevazione del debito a breve termine verso i soci terzi di Cynosure per il pagamento a saldo connesso all'operazione di acquisizione in euro 2.706 mila.

Conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001:

- a. Ammortamento della differenza di consolidamento su un periodo di 10 anni;
- b. Minori proventi finanziari sull'utilizzo della liquidità;
- c. Attribuzione ai terzi della quota di pertinenza del risultato di periodo.

Rendiconto dei flussi di cassa consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001:

- a. Variazione del risultato di periodo per effetto degli ammortamenti calcolati sulla differenza di consolidamento, per i minori proventi finanziari sulle disponibilità liquide utilizzate nell'operazione e per l'attribuzione ai terzi della quota parte di competenza del risultato di Cynosure;
- b. Incremento degli ammortamenti per la quota calcolata sulla differenza di consolidamento;
- c. Eliminazione dell'effetto delle rettifiche pro-forma relative ad interessi e ammortamenti che determinano uscite di cassa (e che sono quindi inserite nei flussi di cassa pro-forma) ma che, in applicazione dei criteri richiesti per la redazione degli stati patrimoniali pro-forma, non devono essere riflesse nello stato patrimoniale pro-forma di fine periodo.

5.1.2 Note esplicative ai dati *pro-forma*

5.1.2.1 Scopo di presentazione dei dati *pro-forma*

Come esposto al paragrafo 2, in data 6 maggio 2002, l'Emittente ha acquisito dal Venditore il 60% della Società. Il corrispettivo pattuito per l'acquisizione di USD 12.621 mila (Euro 13.802 mila), comprensivo degli oneri accessori, è stato pagato parzialmente all'atto del closing dell'operazione. Il pagamento della quota rimanente verrà effettuato fra un anno con le modalità già precedentemente illustrate.

La redazione dei dati pro-forma persegue lo scopo di configurare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, sulla base delle ipotesi di seguito illustrate, come se:

- i) gli effetti patrimoniali e finanziari decorressero dal 31 dicembre 2001 per la redazione dello stato patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2001;
- ii) quelli economici decorressero dal 1 gennaio 2001 per la redazione del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto dei flussi di cassa consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001.

5.1.2.2 Ipotesi prese a base per la elaborazione dei dati *pro-forma*

Le ipotesi di base per la predisposizione dei dati pro-forma sono le seguenti:

- i) Il costo totale per l'acquisizione del 60% della Società acquisita, al 6 maggio 2002, è stimato in 13.802 mila euro. Gli accordi sottoscritti prevedono il versamento al closing di una prima tranche a valere sul prezzo complessivo, pari a 10.823 mila euro. Ad un anno dal closing, e sulla base dei bilanci consolidati di Cynosure, revisionati da primaria azienda specializzata, sarà stabilito il valore

definitivo dell'azienda ai fini della determinazione del prezzo. Sulla base di tale valutazione, e deducendo l'acconto versato al closing, sarà corrisposto il saldo per l'acquisizione del 60% della società. Se il fatturato 2002 fosse pari al fatturato 2001 l'esborso sarebbe pari a 2.706 mila euro circa. Si ipotizza altresì di sostenere costi per consulenze legali afferenti all'operazioni per circa 270 mila euro che sono capitalizzati sul valore della partecipazione e con conseguente riduzione delle disponibilità liquide e dei crediti a breve, questi ultimi in ragione degli acconti versati negli ultimi mesi dell'esercizio 2001.

La differenza tra il valore di carico della partecipazione e la corrispondente quota di patrimonio netto alla data di acquisizione, pari a euro 7.917 mila al lordo del relativo ammortamento, è stata allocata a differenza di consolidamento ed ammortizzata su un periodo di 10 anni. Tale periodo di ammortamento è commisurato all'arco temporale in cui si beneficerà della posizione di mercato e del know-how acquisito con tale operazione. L'importo annuale dell'ammortamento dell'avviamento pro-forma è pari a euro 808 mila.

ii) Il pagamento del prezzo per l'acquisizione del 60% di Cynosure, che ricordiamo essersi concretizzata con un aumento di capitale sociale, è stato finanziato integralmente con l'utilizzo delle disponibilità liquide dell'Emittente. I minori proventi finanziari in capo all'emittente sono stati stimati sulla base del rendimento medio delle disponibilità finanziarie che, per l'esercizio 2001, è stato pari a circa il 4%. L'importo pagato da El.En. per l'acquisizione di Cynosure, dopo l'operazione di buy-back operata da quest'ultima, è rimasto per circa euro 1.825 mila nelle disponibilità liquide dell'acquisita.

iii) Il bilancio della Società acquisita è stato tradotto in Euro, per la redazione dei prospetti pro-forma al cambio in essere al 31 dicembre 2001, pari a 1 Euro = 0,8813 Dollari USA per lo stato patrimoniale ed al cambio medio pari a 1 Euro = 0,8956 per il conto economico. Il tasso di cambio in essere alla data di effettuazione della transazione, 6 maggio 2002, è pari a 1 Euro = 0,9144 Dollari USA. Il tasso di cambio alla data della transazione è stato utilizzato per determinare il valore in euro della partecipazione, il valore dell'esborso, il valore del debito a breve termine nei confronti dei soci terzi, l'incremento di patrimonio netto di Cynosure a seguito delle operazioni sul capitale, il risultato economico del primo trimestre 2002 e il valore della differenza di consolidamento.

5.1.2.3 Riconciliazione patrimonio netto consolidato e utile netto consolidato Emittente e patrimonio netto e utile netto consolidato pro-forma

Prospetto di raccordo del patrimonio netto euro/000	31/12/2001
Patrimonio netto consolidato El.En.	46.757
Patrimonio netto Cynosure - principi Usa	9.036
Rettifiche riclassifiche principi USA- principi ITA	551
Patrim. netto Cynosure -principi ITA	9.587
Rettifiche consolidamento pro-forma	
Incremento Capitale netto Cynosure	1.825
Eliminazione Capitale netto Cynosure	-6.213
Totale rettifiche pro-forma	-4.387
PN pro-forma El.En. - quota gruppo	45.049
PN pro-forma El.En. - quota terzi	6.909
PN pro-forma El.En.	51.957

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto consolidato del Gruppo El.En. con il patrimonio netto consolidato pro-forma evidenzia la riclassifica operata sulle poste patrimoniali di Cynosure già in precedenza commentata.

Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio euro/000	31/12/2001
Risultato netto consolidato El.En.	2.634
Utile netto cons. Cynosure - principi Usa	(6.663)
Rettifiche riclassifiche principi USA-principi ITA	
Risultato netto Cynosure -principi ITA	(6.227)
Rettifiche consolidamento pro-forma	
Ammortamento differ.za di consolidamento	-808
Minori proventi finanziari netti	-452
Totale rettifiche pro-forma	-1.260
Risult. netto consolid. pro-forma El.En.	(2.775)
Risult. netto consolid. pro-forma El.En.	(2.078)
Risult. netto consolid. pro-forma El.En.	(4.853)

Il prospetto di raccordo tra il risultato netto consolidato del Gruppo El.En. con il risultato netto consolidato pro-forma evidenzia l'effetto degli ammortamenti e dei minori proventi finanziari percepiti sulle somme utilizzate nell'operazione di acquisizione.

5.1.2.4 Rettifiche pro-forma

Le rettifiche pro-forma sono state apportate seguendo le indicazioni emanate dalla Consob con comunicazione n. 1052803 del 5 luglio 2001, denominata "Principi di redazione dei dati proforma".

I dati pro-forma sono stati desunti dai seguenti prospetti contabili:

i) dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2001, assoggettato a revisione da parte della società di revisione;

ii) dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2001 della Società acquisita, assoggettato a revisione da parte di altra società di revisione. In relazione al bilancio al 31 dicembre 2001, l'altra società di revisione ha effettuato la revisione del bilancio secondo principi contabili di generale accettazione negli Stati Uniti d'America.

5.1.3 Dati storici e pro-forma per azione

Dati economici per azione	El.En. Consolidato 31/12/2000	El.En. Consolidato 31/12/2001	Consolidato pro-forma 31/12/2001
Numero azioni El.En.	4.600.000	4.600.000	4.600.000
Margine di contribuzione lordo	3,11	2,94	6,44
Margine operativo lordo	1,66	0,85	0,37
Risultato operativo	1,36	0,56	(0,58)
Risultato della gestione ordinaria	1,39	0,82	(0,41)
Risultato prima delle imposte	1,41	0,84	(0,60)
Risultato netto del Gruppo	0,65	0,49	(0,60)
Flussi di cassa dall'attività operativa	(0,05)	(0,30)	0,17
Patrimonio netto	9,51	9,79	9,79

5.1.4 Variazioni significative dei dati per azione registrate per effetto dell'operazione

I dati per azione al 31 dicembre 2001, a seguito del processo di consolidamento proforma di Cynosure, evidenziano che:

- i) il margine di contribuzione lordo per azione passa da 2,94 euro a 6,44 euro;
- ii) il margine operativo lordo per azione passa da 0,85 euro a 0,37 euro;

Avendo Cynosure registrato una perdita operativa di 4.441 mila euro ed un risultato d'esercizio di - 6.281 mila euro per l'esercizio 2001, i dati consolidati pro-forma per azione relativi ai suddetti risultati non sono significativi.

5.2 Relazione della società di revisione concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari *pro-forma*

La relazione della società di revisione concernente l'esame della redazione dei dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati pro-forma, ed attestante la ragionevolezza delle ipotesi di base utilizzate per la redazione dei dati pro-forma, la corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché la correttezza dei principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi dati è allegata al presente Documento Informativo.

6 ULTIMI DATI CONTABILI CONSOLIDATI PRESENTATI DALL'EMITTENTE: TRIMESTRALE AL 31.03.02

6.1 Risultati economico finanziari del gruppo

Illustriamo di seguito i dati di Conto Economico del Gruppo El.En. relativi al primo trimestre 2002, esposti in forma comparativa con l'analogo periodo dell'esercizio precedente. I dati che seguono non contemplano l'acquisizione di Cynosure Inc.

CONTO ECONOMICO	31/03/2002	Inc.%	31/03/2001	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.630	96,6%	6.014	87,8%	26,9%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	234	3,0%	809	11,8%	-71,1%
Altri proventi	34	0,4%	28	0,4%	21,7%
Valore della produzione	7.898	100,0%	6.851	100,0%	15,3%
Costi per acquisto di merce	4.107	52,0%	3.650	53,3%	12,5%
Variazione rimanenze materie prime	(736)	9,3%	(438)	6,4%	68,1%
Altri servizi diretti	901	11,4%	773	11,3%	16,5%
Margine di contribuzione lordo	3.626	45,9%	2.865	41,8%	26,6%
Costi per servizi ed oneri operativi	1.133	14,3%	1.154	16,8%	-1,8%
Valore aggiunto	2.493	31,6%	1.712	25,0%	45,7%
Costi per il personale	1.313	16,6%	1.035	15,1%	26,8%
Margine operativo lordo	1.181	14,9%	677	9,9%	74,5%
Ammortamenti e accantonamenti	353	4,5%	220	3,2%	60,5%
Risultato operativo	828	10,5%	457	6,7%	81,1%
Gestione finanziaria	175	2,2%	318	4,6%	-44,9%
Risultato della gestione ordinaria	1.003	12,7%	775	11,3%	29,4%
Gestione straordinaria	(13)	0,2%	24	0,4%	-155,8%
Risultato prima delle imposte	990	12,5%	799	11,7%	23,9%

Nel seguente prospetto viene analizzata la posizione finanziaria netta del gruppo.

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/03/2002	31/12/2001
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(2.146)	(2.249)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(2.146)</i>	<i>(2.249)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(356)	(357)
Disponibilità liquide	32.910	32.478
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>32.554</i>	<i>32.121</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	30.408	29.872

6.2 Commento all'andamento della gestione

Nel corso dell'esercizio 2002 il gruppo ha operato nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser; i principali mercati di sbocco sono stati, come nei precedenti esercizi, quello delle apparecchiature laser per medicina ed estetica e quello dei sistemi laser per lavorazioni industriali. A fianco a questi due principali settori il gruppo sviluppa fatturato per il servizio di

assistenza tecnica post vendita che svolge per la propria clientela, ed ottiene ricavi e proventi in relazione alle attività di ricerca e sviluppo.

In seguito all'acquisizione del controllo della società Cynosure, con una operazione chiusa il 6 Maggio scorso di cui vengono forniti i dettagli nel seguito della presente nota, la struttura del conto economico e della situazione patrimoniale del gruppo verrà radicalmente alterata, dal momento che a partire dal prossimo trimestre saranno interamente consolidate le attività della società americana, comportando un sostanziale raddoppio della dimensione del gruppo in termini di fatturato. I dati che verranno commentati nei prossimi paragrafi si riferiscono pertanto alla situazione precedente alla suddetta acquisizione; i dettagli sull'impatto dell'acquisizione verranno comunicati dalla società nei termini e nelle modalità previste dalla normativa Consob, e verranno integrati con l'aggiornamento dei dati previsionali alla luce dell'importante acquisizione.

I ricavi registrati nel primo trimestre 2002 segnano un incremento del 27% rispetto a quelli del primo trimestre del precedente esercizio. Tale incremento, senz'altro soddisfacente, risulta in linea con le previsioni formulate, sebbene superiore all'aumento percentuale previsto su base annua.

Grazie all'incremento del fatturato gli indici di redditività segnano una inversione di tendenza rispetto a quanto verificatosi nel corso del precedente esercizio, migliorandone i risultati. L'andamento del primo trimestre ha dimostrato una maggiore vivacità dei mercati, anche se permangono alcune aree di incertezza che non hanno consentito di incrementare in maniera più netta la redditività delle vendite. Estremamente significativa in tal senso è la ripresa del mercato giapponese, così come la rapidissima espansione nel segmento della marcatura su grande superficie, aree nelle quali il primo trimestre 2002 ha riservato le migliori soddisfazioni, anche in prospettiva del prosieguo dell'annata.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo per l'esercizio 2002, confrontata con l'analoga suddivisione per l'esercizio 2001.

	31/03/2002	Inc%	31/03/2001	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	3.047	39,9%	2.038	33,9%	49,5%
Laser medicali	4.033	52,9%	3.483	57,9%	15,8%
Altri	35	0,5%	39	0,7%	-11,8%
Assistenza	515	6,8%	454	7,5%	13,5%
Totale fatturato	7.630	100,0%	6.015	100,0%	26,9%

Il generalizzato aumento del fatturato è molto significativo nel settore industriale, per il quale si conferma, accelerando ulteriormente, il brillante trend di crescita, che sfiora il 50% nel trimestre. L'inversione di tendenza fatta segnare dal segmento medicale, che passa da un anno di diminuzione del fatturato ad un incremento del 16% circa, è indice di una mutata situazione di mercato, e dell'atmosfera più positiva e più ricettiva per i nostri prodotti verificatasi nel periodo, confermando peraltro le previsioni a breve termine degli analisti di settore e del management.

Il fatturato conseguito nell'assistenza e nelle vendite di ricambi alla clientela continua la sua costante crescita, naturale conseguenza del progressivo incremento della base installata. Va inoltre segnalata la prevalenza in termini numerici, nel settore dell'estetica, di apparecchi che presentano alcuni componenti sistematicamente soggetti a consumo con l'uso gravoso cui sono sottoposti, generando quindi un costante flusso di ricavi per la sostituzione di tali componenti.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi sulla base di contratti siglati con enti di ricerca finanziati dal MIUR ha subito un'ulteriore diminuzione rispetto a quella già registrata nel precedente esercizio, come verrà meglio analizzato in seguito.

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

	31/03/2002	Inc%	31/03/2001	Inc%	Var%
Italia	4.481	58,7%	4.252	70,7%	5,4%
Europa	1.161	15,2%	566	9,4%	105,2%
Resto del mondo	1.988	26,1%	1.197	19,9%	66,1%
Totale fatturato	7.630	100,0%	6.015	100,0%	26,9%

Il buon andamento delle vendite sui mercati esteri ha caratterizzato il trimestre, come evidenziato dal raddoppio del fatturato in Europa e dall'aumento del 66% nel resto del mondo, mentre la crescita in Italia si limita al 5%. Pur segnalando che il breve periodo di riferimento riduce la significatività di certi tassi di crescita, riteniamo che la chiave di lettura di un importante incremento del fatturato estero e di una crescita meno marcata in Italia sia comunque quella che rappresenta al meglio l'andamento del gruppo e delle sue attuali prospettive.

Entrando nel dettaglio, in Europa si è registrato un buon andamento della controllata francese nel settore medicale, mentre la controllata tedesca ha risentito ancora della difficile congiuntura tedesca registrando un fatturato al di sotto delle previsioni; interessante è stato invece l'andamento del mercato spagnolo, sia nel settore medicale che in quello industriale. Per quanto riguarda il resto del mondo, in particolare l'estremo oriente ha registrato un buon andamento delle vendite con un apporto decisivo all'incremento complessivo del fatturato, dando segnali di vitalità che lasciano ben sperare per i prossimi mesi.

Il settore medicale/estetico fa registrare un incremento di fatturato pari al 16%, e rappresenta il 53% circa dei ricavi del gruppo del primo trimestre; all'interno del settore individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato.

	31/03/2002	Inc%	31/03/2001	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	564	14,0%	275	7,9%	105,0%
Terapia	144	3,6%	289	8,3%	-50,0%
Estetica	2.380	59,0%	2.211	63,5%	7,6%
Dentale	554	13,7%	302	8,7%	83,7%
Altri	314	7,8%	362	10,4%	-13,3%
Accessori	77	1,9%	44	1,3%	75,9%
Totale fatturato	4.033	100,0%	3.482	100,0%	15,8%

L'incremento delle vendite nel segmento dell'estetica è determinato dai primi significativi successi della luce intensa pulsata per la depilazione e del sistema laser per il trattamento della cellulite. La crescita dell' 8% nel segmento è affiancata dagli ottimi risultati del settore odontoiatrico e del laser a CO₂, che con crescite rispettivamente dell'84% e del 105% innalzano la media della crescita del settore medicale. Nell'odontoiatria, oltre all'ottimo lavoro fatto in Italia, va ricordato un interessante andamento del mercato estero, che anche a seguito della costituzione di una società ad hoc in Germania, pone le basi per ulteriori interessanti sviluppi. Per i CO₂ alcune migliorie incrementalmente hanno aumentato l'attrattività del nostro prodotto e comportato un volume di vendita ben più sostenuto che in precedenza.

Per quanto riguarda il settore della fisioterapia, la diminuzione del fatturato riflette la necessità di rifondare in un certo qual modo il settore, che ha bisogno di nuovi stimoli per poter tornare ad essere trainante nell'ambito del gruppo: a questo fine El.En. si sta impegnando in un importante progetto di ricerca, abbinato ad un programma di formazione, mirati ad associare alla terapia laser maggior rigore scientifico e ad allargare in tal modo la base di utenti per una applicazione laser di sicura efficacia. La flessione del 13% nella categoria residuale "Altri" non desta preoccupazioni sul periodo di riferimento e potrà essere colmata nei prossimi mesi.

Nel primo trimestre 2002 non sono ancora state contabilizzate vendite di sistemi Excilite per la cura della psoriasi, pur essendo stati consegnati i primi apparecchi per le dimostrazioni e ai centri di riferimento clinico/commerciale. Nel secondo trimestre verranno vendute le prime unità dell'apparecchio, estremamente promettente per la sua efficacia terapeutica e per l'accoglienza ricevuta dall'azione di marketing intrapresa per la sua promozione.

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.

	31/03/2002	Inc%	31/03/2001	Inc%	Var%
Taglio	1.566	51,4%	1.399	68,6%	11,9%
Marcatura	1.443	47,4%	558	27,4%	158,5%
Saldatura	38	1,3%	81	4,0%	-52,9%
Totale fatturato	3.047	100,0%	2.038	100,0%	49,5%

La crescita del 49% del fatturato di segmento testimonia l'ottimo successo riscontrato dai nostri prodotti sul mercato. L'incremento del 158% nei sistemi di marcatura mantiene l'andamento brillante già riscontrato negli ultimi mesi del precedente esercizio. Tale performance è ottenuta, tra l'altro, grazie al successo dei sistemi speciali per marcatura su grandi superfici, per i quali il gruppo ha sviluppato sistemi altamente innovativi.

Anche se con tassi di crescita meno elevati del segmento della marcatura, il segmento del taglio laser registra un interessante incremento del 12% che lo fa rimanere il più importante tra le applicazioni industriali a dimostrazione di come gli sforzi profusi nel rinnovamento della gamma di sistemi di taglio laser portino agli attesi sviluppi del fatturato. Il gruppo punta ad un ulteriore rafforzamento in questo segmento, ed ha sostenuto investimenti in termini di sviluppo per ampliare l'ambito di applicazione dei nostri sistemi laser, in particolare innalzando la potenza media delle sorgenti installate, e mettendo a punto sofisticati sistemi di beam delivery in grado di consentire la massima efficacia del taglio effettuato.

Il settore della saldatura non presenta al momento prospettive di particolare sviluppo, pertanto la riduzione del fatturato rientra nell'ambito delle previsioni formulate a inizio anno.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 3.626 mila circa, in netto recupero rispetto a quello segnato nel primo trimestre 2001; il confronto con l'omologo periodo dell'anno precedente è confortante e delinea la tendenza prevista di un ritorno a margini più interessanti di quanto si sia registrato nel 2001; peraltro l'incidenza percentuale sul valore della produzione si attesta al 46% (42% nel primo trimestre 2001), confermandosi sui livelli del quarto trimestre 2001. Il crescente peso delle vendite dei nuovi modelli durante i prossimi mesi dovrebbe consentire un ulteriore miglioramento di tale incidenza percentuale. Inoltre questo trimestre segna un minimo storico per quanto riguarda i ricavi per ricerca (34 mila euro). Nonostante che nel trimestre siano stati sostenuti costi, nell'ordine delle centinaia di migliaia di euro, a causa del meccanismo di attribuzione e contabilizzazione dei contributi per la ricerca, i ricavi relativi a tali spese potranno essere contabilizzati solo nei periodi successivi. I ricavi per ricerca hanno un impatto notevole sul margine

di contribuzione, dal momento che vanno a rimborsare per lo più costi di personale impiegato nei progetti che sono stati spesi nel trimestre.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari a euro 1.133 mila circa con un'incidenza del 14% sul Valore della produzione, e diminuiscono sia in valore assoluto che in termini di incidenza sul valore della produzione rispetto al primo trimestre 2001. L'azione di contenimento su alcune tipologie di spese commerciali e di marketing, che presentano una maggiore focalizzazione nel corso del presente periodo, si associa al raggiungimento, nel corso del precedente esercizio, di una dimensione di struttura adeguata all'attività prevista.

Le spese per il personale dipendente aumentano a euro 1.313 mila, un incremento del 27% con un'incidenza percentuale che passa a circa il 17% rispetto all'15% registrato nei primi tre mesi del 2001. L'organico del gruppo è passato dalle 110 unità del primo trimestre 2001 alle 135 al 31 Marzo 2001. L'organico è stato rinforzato in tutti i settori, segnatamente nell'area ricerca e sviluppo e nel settore commerciale, nonché in alcune posizioni amministrative e di produzione. L'incremento delle spese per il personale della ricerca non trova ad oggi che parziale riflesso nell'aumento di fatturato, dato che la mole di nuovi prodotti sviluppati sarà disponibile alla vendita a partire dai prossimi trimestri.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 1.181 milioni, con un'incidenza del 15%, in aumento rispetto a circa il 10% registrato nell'analogo periodo del 2001, ancora al di sotto degli obiettivi preposti per l'esercizio 2002. L'incremento rispetto al precedente esercizio deriva dal miglioramento del margine di contribuzione e dal contenimento dei costi per servizi ed oneri operativi, i cui benefici effetti superano l'incremento delle spese per il personale. Migliori risultati a livello di MOL sono attesi al verificarsi di ulteriori aumenti del fatturato e quindi del margine di contribuzione, in grado di assorbire il livello di spese di struttura stabilizzatosi nel corso del precedente esercizio.

La voce ammortamenti ed accantonamenti si attesta su valori, nell'incidenza percentuale sul valore della produzione, superiori a quelli dell'esercizio precedente, anche in virtù dell'ammortamento dell'avviamento relativo all'acquisizione della società DEKA-LMS GmbH.

Il Risultato operativo si attesta pertanto a euro 828 mila, con un'incidenza del 10% sul valore della produzione, segnando un aumento del 81% rispetto all'entità del marzo 2001 e migliorando l'incidenza sul valore della produzione, che era stato del 7% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il risultato della gestione finanziaria è positivo per 175 mila euro in virtù della liquidità detenuta. Il risultato è comunque inferiore a quello del precedente esercizio, in conseguenza della diminuzione dei tassi di mercato per l'impiego di liquidità a breve termine in cui le disponibilità finanziarie sono state allocate, in vista di un utilizzo verificatosi appunto nel Maggio 2002.

La gestione straordinaria, negativa per 13 mila euro circa, non ha impatto significativo sul risultato.

Il risultato ante imposte si attesta pertanto a euro 990 mila circa pari la 13% sul valore della produzione ed in aumento del 24% rispetto al risultato del primo trimestre 2001. In virtù del minore risultato della gestione finanziaria, l'incidenza del risultato ante imposte sul Valore della produzione risulta sostanzialmente invariata rispetto al precedente esercizio (12%).

6.3 Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta si mantiene positiva per oltre 30 milioni di euro, in leggero aumento rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Oltre al pagamento delle rate del mutuo a suo tempo acceso per l'acquisizione dello stabilimento di Calenzano, nel trimestre la liquidità è stata assorbita da investimenti per circa 250 mila euro.

La preponderanza della liquidità acquisita rende poco significativo il peso dell'indebitamento a medio e lungo termine del gruppo, acceso in relazione all'attività di ricerca e sviluppo e all'acquisizione dello stabilimento in cui operano la capogruppo e le controllate Cutlite Penta Srl, Valfivre Italia Srl e Deka M.E.L.A. Srl.

La liquidità detenuta è investita per lo più in impieghi temporanei, in modo da renderla disponibile per gli investimenti strategici che si dovessero rendere opportuni. Gli effetti di tale posizione di liquidità si riflettono in modo positivo sul risultato della gestione finanziaria, contribuendo al risultato netto dell'esercizio. La diminuzione dei tassi di interesse ha comportato comunque una diminuzione dei redditi finanziari rispetto al precedente esercizio, di cui si è già dato conto.

6.4 Investimenti effettuati nel trimestre

Si illustrano di seguito gli investimenti lordi effettuati nel periodo di riferimento.

<i>Migliaia di euro</i>	31/03/2002	31/03/2001
Immobilizzazioni immateriali	4	30
Immobilizzazioni materiali	218	123
Immobilizzazioni finanziarie	25	512
<i>Totale</i>	248	665

L'investimento in immobilizzazioni finanziarie si riferisce all'acquisto della partecipazione del 50,4% effettuato da Deka LMS GmbH in Deka DLS GmbH nel gennaio 2002. I nuovi investimenti in immobilizzazioni tecniche si riferiscono tra l'altro alla realizzazione di nuovi ambienti destinati a laboratori ed uffici tecnici ed alle relative spese per impianti, attrezzature e supporti informatici di cui è stato dotato il personale di nuova assunzione.

6.5 Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel corso del trimestre il gruppo ha svolto, come negli anni precedenti, un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo finalizzata alla realizzazione di prodotti innovativi nonché di nuove metodologie applicative sia in campo medicale che in campo industriale. La Ricerca e Sviluppo riveste una fondamentale rilevanza strategica per il gruppo, dal momento che la capacità di proporre al mercato prodotti innovativi per una vasta gamma di applicazioni ha da sempre caratterizzato il posizionamento strategico della nostra attività.

L'attività di ricerca viene in parte finanziata in base a contratti stipulati con enti di ricerca e con il MIUR, nonché da rimborsi spese per il personale attribuiti anche in termini di crediti d'imposta. L'entità di tali proventi per il trimestre oggetto della presente nota è peraltro estremamente ridotta, pertanto il gruppo ha fatto fronte alle spese dettagliate nel seguito con la propria redditività corrente.

Tra le attività specificamente svolte nel periodo di riferimento si ricordano quelle per la caratterizzazione del fascio e delle ottiche di sistemi laser, per l'applicazione delle apparecchiature laser nel restauro conservativo, quelle per le applicazioni laser per la fisioterapia, nonché quelle

orientate al perfezionamento di nuove tecnologie applicative e di sistemi laser sviluppati appositamente per poterle implementare, che consentono alle società del gruppo di introdurre sul mercato prodotti innovativi.

L'attività di sperimentazione clinica volta a confermare e documentare l'efficacia di alcuni trattamenti laser in tipologie applicative assolutamente innovative viene svolta anche in coordinamento con strutture di ricerca esterne altamente qualificate.

<i>(euro/000)</i>	31/03/2002
Personale e spese generali	352
Strumentazioni	10
Materiali per prove e realizzazione prototipi	36
Consulenze	40
Prestazioni di terzi	12
<i>Totale</i>	450

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 6% circa sul fatturato consolidato di gruppo ed all'10% circa sul fatturato della capogruppo El.En. S.p.A. che sostiene la quasi totalità delle suddette spese.

Oltre ad altri progetti che prevedono finanziamenti di piccola entità, è ad oggi in essere il progetto CHOCLAB, approvato dal MIUR (Ministero dell'Università e della Ricerca), che a fronte di costi per 856 mila euro sostenuti e da sostenere tra il 2000 e il 2003 procurerà 579 mila euro di contributi. Pur avendo ad oggi contabilizzato spese per 439 mila euro circa, la procedura di approvazione dei rendiconti di spesa non consente ad oggi la contabilizzare di alcun contributo per tale progetto.

Come ufficializzato dalla Gazzetta Ufficiale del 24 Aprile 2002, El.En. S.p.A. è risultata assegnataria di un contributo alla spesa di 322 mila euro e di un credito agevolato di 681 mila euro a fronte di un progetto denominato "Sviluppo di nuovi sistemi laser per applicazioni in ortopedia e fisioterapia". I costi sostenuti e da sostenere tra il 2001 ed il 2003 sono previsti in circa 1.135 mila euro. Ad oggi la società ha sostenuto e contabilizzato costi per circa euro 470 mila ma, come per il progetto di cui al paragrafo precedente, nessun contributo è stato iscritto tra i ricavi del primo trimestre 2002.

6.6 Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

In data 30/01/2002 la controllata tedesca Deka-LMS GmbH ha costituito una nuova società, Deka-DLS GmbH, per la distribuzione in Germania delle apparecchiature laser medicali odontoiatriche acquisendo nella stessa una partecipazione del 50,4% del capitale di 50 mila euro della società.

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

I piani predisposti dal management per l'esercizio in corso prevedono un incremento del fatturato nell'ordine del 20%, ed un incremento della redditività operativa rispetto al precedente esercizio. L'attuale situazione del portafoglio ordini, seppur indicativa dato che normalmente il portafoglio non copre più di 60 giorni di vendite per il mercato medicale e 90 per il mercato industriale, e la situazione riscontrabile sui mercati di sbocco, lasciano ben sperare per un positivo andamento del gruppo. Queste previsioni formulate dal management all'inizio dell'esercizio si riferivano alla

struttura ed alla dimensione del gruppo prima dell'operazione straordinaria descritta nei precedenti paragrafi, che ha di fatto raddoppiato la dimensione del gruppo. Il management sta riformulando un budget consolidato che include anche la nuova società controllata e ne diffonderà i contenuti non appena disponibili.

L'Amministratore Delegato
Ing. Andrea Cangioli