

EL.EN.: la centralità della ricerca per l'alta tecnologia laser

La quotazione del Nuovo Mercato ha permesso al gruppo che produce apparecchi per la medicina, l'industria e la ricerca scientifica di acquisire una dimensione internazionale

EL.EN.: Un cuore di ricerca e tecnologia laser

“non è vero che il ricercatore insegue la verità, è la verità che lo insegue”

Robert Musil

La ricerca è il motore del gruppo El.En., leader in Italia nella produzione e commercializzazione di sorgenti laser, apparecchiature laser medicali ed estetiche e sistemi laser industriali. Con solide competenze multidisciplinari e importanti investimenti dedicati all'attività di ricerca gestita in stretto contatto con il mondo universitario, il gruppo si distingue per la capacità di innovazione. Un comitato scientifico, composto dai più famosi ricercatori del settore di riferimento, in *staff* al consiglio di amministrazione, si riunisce periodicamente per valutare fabbisogni, evoluzioni e potenzialità del mercato.

La quotazione del Nuovo Mercato ha permesso al gruppo di acquisire una dimensione internazionale e di competere in un mercato mondiale. Tecnologia, elevata diversificazione, produzione di conoscenza sono i fattori critici di successo di una realtà di nicchia con grandi potenzialità di crescita.

INVESTMENT CASE

El.En. S.p.A. è a capo di un gruppo di aziende note per lo sviluppo e la produzione di apparati e sorgenti laser per la medicina, l'industria e la ricerca scientifica. Tutte le attività del gruppo El.En. ruotano attorno alla tecnologia laser¹.

LA STORIA

La denominazione sociale El.En. è l'acronimo di Electronic Engineering.

1981 Anno di fondazione. El.En. nasce a Firenze per il progetto e lo sviluppo di apparecchiature elettroniche e meccaniche per l'industria e la ricerca.

1982 Si stipulano accordi di collaborazione con Istituti di ricerca del CNR e dell'ENEA per lo sviluppo di alimentatori a commutazione per laboratori di ricerca.

1983 Si sviluppano le prime sorgenti laser a CO₂ per l'impiego nel campo medico e la tecnologia degli alimentatori a commutazione per laser.

1986 Congiuntamente a Proel Tecnologie, inizia una collaborazione con la sede di Torino di Aeritalia S.p.A. per la realizzazione di sistemi per l'alimentazione del cannone elettronico e del controllo di corrente per il Tethered Satellite. El.En. realizza, inoltre, il suo primo strumento laser dentistico a CO₂ e apparati laser a CO₂ per impiego in ginecologia.

1989 Vengono sviluppati nuovi segmenti di attività attraverso l'acquisizione e la costituzione di società dedicate a specifiche aree di business.

1990 Si sviluppa l'attività di distribuzione, prima in Italia e poi all'estero, di apparecchi biomedicali.

1992 Il *management* segue una strategia di integrazione verticale e orizzontale orientate all'attuale configurazione del gruppo.

¹ Dispositivo per ottenere onde elettromagnetiche della stessa natura delle onde luminose, della onda radio e del raggi X, ma con caratteristiche non presenti in nessuna altra radiazione naturale o generata dall'uomo. La luce laser presenta, infatti le seguenti caratteristiche:

- **coerenza:** proprietà direttamente connessa all'emissione stimolata, per cui le singole emissioni avvengono in fase tra di loro. Si distingue in coerenza spaziale e la coerenza temporale;
- **unidirezionalità:** è legato alla coerenza spaziale che, attraverso specchi paralleli, permette che escano e si propaghino solo i fasci che si presentano esattamente perpendicolari alla superficie degli specchi;
- **brillanza:** è il parametro che contraddistingue la qualità.

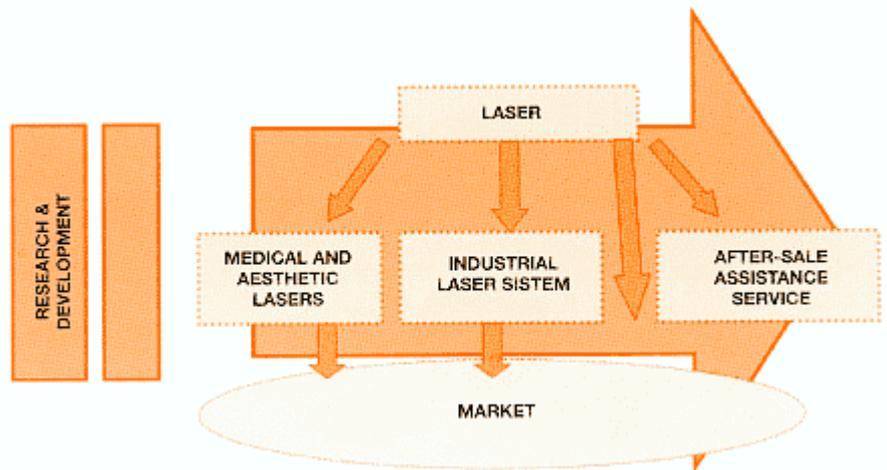
LE ATTIVITÀ

Il *core business* del gruppo è basato sulla tecnologia laser e le linee di prodotto variano dalle sorgenti laser, alle applicazioni medicali, industriali e cosmetiche, incluso il servizio di assistenza post vendita. La **sorgente** costituisce il nucleo centrale di tutte le applicazioni laser ed è rappresentata da un sistema ottico ed elettronico dal quale fuoriesce il cosiddetto "fascio laser", utile per applicazioni in molti campi, tra cui quello medico, estetico ed industriale. Il gruppo produce sorgenti a gas, stato solido e liquido e si rifornisce sul mercato di diodi laser che vengono integrati nei propri sistemi ed apparecchiature.

Le **applicazioni** laser medicali ed estetiche si utilizzano nei settori della dermatologia, chirurgia estetica, fisioterapia, odontoiatria, ginecologia ed otorinolaringoiatria. Le apparecchiature laser mettono a disposizione del medico una moderna versione del bisturi o dell'ago, che permette il taglio, la vaporizzazione, la coagulazione e la biostimolazione dei tessuti biologici.

Il servizio di **assistenza post vendita** delle macchine e la vendita di parti di ricambio rappresentano un aspetto fondamentale dell'attività del gruppo. El.En. offre inoltre formazione per i clienti sia per l'utilizzo delle apparecchiature sia per lo svolgimento del servizio di assistenza.

Fin dai primi anni della fondazione, il fatturato del gruppo è cresciuto ad un tasso medio del 40% con una crescita molto rapida in numero di apparecchiature prodotte e mercati aperti. Le principali linee di produzione sono basate su un proprio *know-how* e riguardano: Sorgenti di sistemi laser a CO₂ medicali ed industriali, a Nd: YAG medicali ed industriali, a coloranti organici, ad Olmio, ad Erblio e ad Eccimeri.



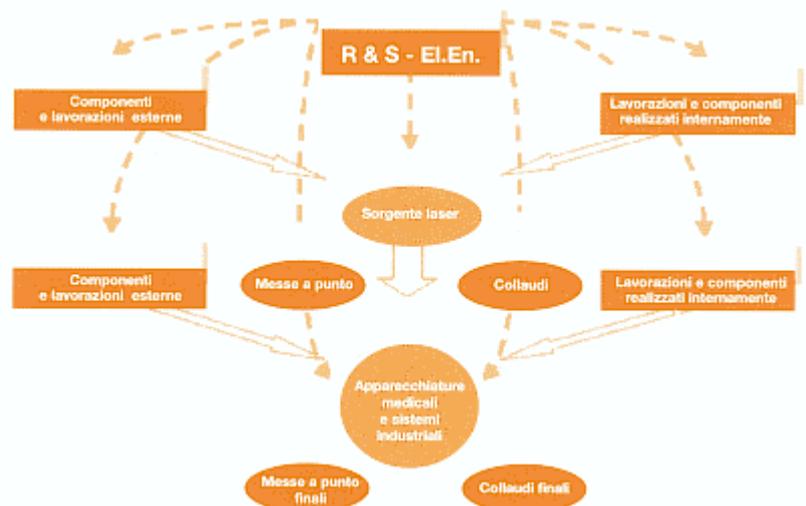
LA CATENA DEL VALORE

Il processo produttivo si articola in una serie di fasi di produzione, realizzazione di componenti, assemblaggio, taratura, messa a punto e controllo delle specifiche funzionali delle apparecchiature, dei sistemi laser e dei moduli che li costituiscono sino a giungere a insiemi laser completi ed integrati. Il gruppo:

- gestisce internamente la produzione delle cavità ottiche delle sorgenti laser, nonché degli alimentatori ad alta tensione, dei sistemi meccanici di precisione per la manipolazione del fascio, del software e dell'elettronica di gestione dei sistemi laser;
- commissiona all'esterno tutte le lavorazioni standardizzate, progettate internamente. Sono realizzate da personale interno, altamente qualificato, tutte le fasi di messa a punto e collaudo delle parti e dei sistemi laser per le quali vengono seguite procedure stabilite dalla progettazione e dal controllo di qualità.

LA STRUTTURA DEL GRUPPO

El.En. controlla un gruppo di nove società. A ciascuna società è riservata una nicchia applicativa ed una particolare funzione di mercato e ciò consente di coprire l'intero ciclo produttivo e distributivo. Il grafico sintetizza la struttura del gruppo come risultava al 30 giugno 2002.



POSIZIONAMENTO COMPETITIVO E PUNTI DI FORZA

La società considera da sempre fattori critici di successo:

R&D. È il principale punto di forza in quanto consente di essere all'avanguardia nei mercati di riferimento, grazie al costante collegamento con il mondo universitario e della ricerca, all'esperienza tecnica dei fondatori e al coinvolgimento in azienda

di ricercatori altamente qualificati.

Know how innovative e versatile. Il Gruppo El.En. dispone di un know how proprio e multidisciplinare, applicato a tutte le fasi del processo produttivo, che consente lo sviluppo di applicazioni innovative nei settori di riferimento.

Presidio delle fasi critiche. Il presidio delle fasi critiche della catena del valore garantisce la possibilità di intervenire tempestivamente e senza necessità di apporti esterni.

La diversificazione di prodotto. La contemporanea presenza, a livello nazionale ed internazionale nel settore industriale ed in quello medicale ed estetico, con una rilevante diversificazione di prodotto, garantisce ampie opportunità di sviluppo e rende possibile il contenimento dei rischi.

La qualità, affidabilità e competitività dei prodotti. L'elevata attenzione alla qualità dei materiali utilizzati e all'affidabilità dei prodotti finiti, all'avanguardia rispetto agli standard tecnologici, accompagnate da una attenta politica di prezzo, permettono di presidiare i mercati di riferimento.

La struttura organizzativa. La struttura organizzativa è ispirata alla valorizzazione delle risorse umane, con un elevato scambio di informazioni ad ogni livello, e favorisce la circolazione della conoscenza tecnica all'interno delle società del gruppo, generando in tutto lo *staff* un forte senso di appartenenza, stimolato anche dai sistemi di incentivazione monetaria e/o di camera.

IL VALORE DEL MERCATO

Il gruppo opera in un settore relativamente giovane² (la prima apparecchiatura commerciale risale al 1960) e con numerosi sbocchi applicativi. Il mercato laser medicale ha mostrato negli anni un trend in continua crescita, se si eccettua l'anno 2001. Ciò è in parte dovuto all'effetto trainante di alcuni settori come la medicina e la chirurgia estetica.

LA STRATEGIA

La strategia di crescita è basata su un'intensa attività di ricerca e sviluppo, con investimenti nell'ordine del **9-12% del fatturato annuo consolidato**.

Tale focalizzazione consente sia una progressiva integrazione verticale, sia una continua diversificazione di prodotto.

Il ricorso all'*outsourcing* permette di svolgere all'interno le fasi del processo produttivo caratterizzate da maggiore criticità, esternalizzando le fasi più standardizzate. Il gruppo si pone quali obiettivi prioritari:

- **rafforzamento sul mercato del laser medicali:** il gruppo intende perseguire un ulteriore rafforzamento della presenza in tale mercato, che attualmente assicura circa il 60% dei suoi ricavi e che è trainato dagli Stati Uniti;
- **affermazione negli Stati Uniti:** questi ultimi rappresentano il principale mercato mondiale delle apparecchiature laser medicali (assorbono circa il 50% del fatturato mondiale). In tale direzione si configura l'acquisizione di Cynosure;
- **rafforzamento della struttura commerciale:** la società intende rafforzare la struttura commerciale già esistente nei Paesi dalle migliori prospettive di crescita, anche con accordi commerciali e *joint venture* (in questo senso è avvenuta la costituzione di due società in Germania), allo scopo di proseguire il rafforzamento sui mercati internazionali. Un mercato al quale si guarda con interesse per le prospettive future ed attualmente in via di sviluppo è il Brasile;
- **potenziamento della ricerca e sviluppo:** costante impegno nel mantenere la centralità della ricerca;
- **innovazione di prodotto:** introduzione di nuovi prodotti in grado di assicurare il mantenimento e la crescita delle quote di mercato.

WORLDWIDE MEDICAL-LASER MARKET REVENUES (\$MILIONS)					
Market Area	1999	2000	Estimated Forecast		Compounded Growth Rate 99-'02
			2001	2002	
Worldwide	1954	2250	2055	2236	5%
United States	1290	1463	1336	1453	4%
Market Segments					
Surgical	707	810	660	685	-1%
Ophthalmic	442	800	560	615	12%
Diagnostic	180	210	240	269	14%
Therapeutic	80	70	80	90	14%
Accessories/Service/Royalties	565	560	515	567	0%
SALES OF SELECTED MEDICAL LASER MANUFACTURES (\$ MILLIONS)					
Participants	1999	2000	Estimated Forecast		
			2001	2002	
American Medical Technologies ⁽¹⁾	5	4	4	8	
Asclepion-Meditec ⁽²⁾	38	42	38	42	
Biolase	7	10	16	20	
Candela Corporation ⁽³⁾	68	69	62	65	
Cardiogenesis ⁽⁴⁾	25	22	15	20	
Coherent Medical/Lumenis ⁽⁴⁾	171	206	72		
ESC Medical Systems/Lumenis ⁽⁵⁾	142	162	310	390	
Index (Iris Medical)	27	33	30	35	
Lasercope	41	35	35	38	
LaserSight	22	35	15	25	
Palomar Medical Technologies	24	12	20	25	
Photomedex	0	1	6	10	
Premier Laser ⁽⁶⁾	13	10			
PLC Systems	12	10	10	12	
Spectranetics	22	27	28	30	
Summit/Autonomous ⁽⁷⁾	64	109	125	140	
Sunrise Technologies	0	13	13	12	
Surgical Laser Technologies	8	9	11	13	
Trimedyn	8	8	8	8	
VISX	271	200	185	213	
WaveLight ⁽⁸⁾	6	18	26	30	
Total	967	1024	1027	1134	
Year to Year Increase	13%	6%	0%	10%	
Notes:					
¹ American Medical Technologies results, beginning in 1998, are for laser sales only.					
² Asclepion and WaveLight revenues estimated from Euros at conversion rate of 0,9.					
³ Cardiogenesis was acquired by Eclipse Surgical in 1999. Renamed Cardiogenesis in 2001.					
⁴ Coherent's revenues for 1999, 2000 and 2001 are for medical laser sales only.					
⁵ ESC Medical's sales include Coherent Medical Beginning in third quarter 2001.					
⁶ ESC Medical renamed Lumenis in 2001. Premier Laser Systems declared bankruptcy early in 2000.					
⁷ Spectranetics sales less Polymicro in 1999 and 2000.					
⁸ Summit Technologies acquired Autonomous Technologies in April 1999.					
Several companies, including Candela, WaveLight and Asclepion report on a different fiscal years than the calendar year shown.					

RECENTI SVILUPPI: L'ACQUISIZIONE DELL'AMERICANA CYNOSURE

Il 2 aprile 2002 El.En. ha annunciato l'acquisizione del controllo dell'americana **Cynosure**, specializzata nei sistemi laser per uso medicale ed estetico. L'accordo preliminare per l'acquisto del 60% del capitale della società americana è stato perfezionato con un aumento di capitale i cui proventi sono stati utilizzati per un *buy back* di azioni da parte di Cynosure. Il 6 maggio 2002 a Boston El.En. ha sancito definitivamente l'accordo per l'acquisizione della quota di controllo.

L'acquisizione di Cynosure consente ad El.En. di disporre di nuove tecnologie ma soprattutto di sviluppare una nuova rete commerciale in grado di aggredire il mercato laser statunitense, che assorbe circa il 50% delle vendite mondiali.

Gli effetti

L'obiettivo di breve termine e la canalizzazione di alcuni prodotti attraverso la rete di distribuzione di Cynosure³.

L'acquisizione modifica la dimensione del gruppo, consentendo un raddoppio del fatturato. L'operazione interessa esclusivamente il settore di attività medicale estetico, lasciando inalterata la struttura societaria e l'impostazione strategica di business nel settore delle sorgenti e sistemi laser industriali, dato che la realtà acquisita è attiva solo in tale segmento di mercato. Da un punto di vista operativo l'operazione presenta molteplici vantaggi: - **completamento gamma**: il gruppo ha la possibilità di completare la gamma dei prodotti offerti nel segmento medicale ed estetico;

- **presenza globale**: Cynosure possiede un proprio marchio ed una propria rete distributive ramificata sia negli Stati Uniti che in Europa e in Giappone.

- **sinergie tecnologiche e geografiche**: il gruppo potrà contare su un potenziamento sia della capacità di progettare prodotti innovativi sia della rete di distribuzione su scala mondiale.

I RISULTATI

Il fatturato del gruppo nel 2001, pari a € 27,8 milioni, è stato quasi interamente realizzato nei tre principali settori di attività: apparecchiature laser estetico/medicali, sistemi e sorgenti per applicazioni industriali e servizio tecnico di assistenza post vendita. Anche l'attività di ricerca e sviluppo ha apportato una piccola quota di ricavi a titolo di contributo per la realizzazione di specifici progetti nonché di rimborsi per spese di ricerca. Nella tabella n. 1 si riportano la suddivisione del fatturato tra i quattro segmenti di attività e per area geografica. L'analisi dei settori evidenzia come quello più importante a livello di ricavi sia il medicale/estetico.

LA QUOTAZIONE AL NUOVO MERCATO

L'11 dicembre del 2000 il gruppo El.En. si quota al Nuovo Mercato ad un prezzo di IPO pari a Euro 26,00. Prima della quotazione entra nel capitale Banco Toscana che acquista il 14,286% del capitale ante IPO.

€/000	2000	Incidenza %	2001	Incidenza %	Variazione %
Sistemi industriali	8.333	32,10%	10.649	38,24%	27,80%
Laser medicali	15.999	60,10%	15.099	54,23%	-3,20%
Ricerca	135	0,52%	86	0,31%	-36,21%
Assistenza	1.889	7,28%	2.010	7,22%	6,44%

Euro/000	2000	Incidenza %	2001	Incidenza %	Var 2000/2001
CO ₂ chirurgico	1.651	10,59%	1.547	10,25%	-6,32%
Terapia	769	4,93%	736	4,87%	-4,29%
Estetica	11.531	73,92%	9.763	64,66%	-15,33%
Dentale	635	4,07%	1.504	9,96%	136,89%
Altri	617	3,96%	1.129	7,48%	82,95%
Accessori	396	2,54%	421	2,79%	6,16%
Totale fatturato	15.599	100,00%	15.099	100,00%	-3,20%

Lo Sponsor

L'IPO ha visto Meliorbanca nella qualità di *global coordinator* e *sponsor* dell'operazione e Banco Toscana quale *co-global coordinator*. L'attività di *specialist* è svolta da Banco Aletti.

L'offerta

L'Offerta Globale consisteva di un massimo di 1.354.000 azioni ordinarie, pari circa il 29,43% del capitale sociale con un valore nominale di euro 0.516 ciascuna, di cui:

- N. 1.000.000 di azioni rivenienti da aumento di capitale;

— N. 354.000 azioni offerte in vendita dagli Azionisti.

Era prevista inoltre la concessione da parte di Banco Toscana a Meliorbanca, di una opzione di ulteriori massime N. 170.000 azioni (*Greenshoe*), opzione peraltro non esercitata. Pertanto, a seguito del collocamento il numero delle azioni complessivamente cedute era pari al 29,435% circa del capitale sociale.

Prezzo emissione	Euro 26,00
Numero azioni	4.600.000
Flottante %	28,06%
Azionisti di rilevanza:	
Andrea Cangioli	13,52%
Francesco Muzzi	10,57%
Gabriele Clementi	10,57%
Barbara Mazzocchi	10,57%
Banca Toscana	10,06%
Immobiliare del Cillegio S.r.l.	6,71%
Pio Burlamacchi	3,92%
Carlo Raffini	2,11%

Nell'ambito dell'offerta era previsto un collocamento private riservato ad investitori professionali italiani ed investiture istituzionali esteri, oltre ad uno rivolto a dipendenti e collaboratori EI.En.

L'offerta ha avuto inizio il : dicembre 2000 ed è terminate il 5 dicembre 2000.

Il costo della quotazione

Il costo della quotazione è stato pari a euro 1 .850.51 ,00 pari al 5% del controvalore collocato, così suddiviso:

- euro 1.105.801,00 per commissioni di collocamento;

- euro 724.258,00 per consulenze e comunicazioni;

- euro 20.392,00 per spese notarili.

Tabella 4
Azionisti attuali

A. Cangioli	13.52%
F. Muzzi	10.57%
G. Clementi	10.57%
B. Mazzocchi	10.57%
Banca Toscana	10.06%
Imm. Del Cillegio	6.71%
Altri	9.94%
Flottante	28,06%

Fonte Bloomberg

Figura 6
Andamento del titolo



Fonte: Meliorbanca

Il prezzo

I proponenti, anche sulla base dell'analisi del *global coordinator* e del *co-global coordinator*, hanno individuato un intervallo di prezzo per azione, prima dell'aumento di capitale, compreso tra euro 24,5 e euro 31 ,5*.

(*) LA VALUTAZIONE

Alla determinazione del suddetto intervallo di prezzo si è pervenuti considerando i risultati conseguiti dal gruppo nel 1999 e le prospettive di sviluppo, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute, nonché dalle risultanze dell'attività di *pre-marketing* effettuate presso un ristretto numero di investiture istituzionali di elevato *standing*.

In particolare, la valutazione della società, è stata effettuata facendo ricorso al criterio dei multipli di mercato, quale metodologia principale ed al criterio dei flussi di cassa attualizzati, *Discounted Cash Flow Valuation*, quale metodologia di supporto. La metodologie dei multipli di mercato è stata applicata utilizzando società quotate ritenute comparative.

Si riporta di seguito l'analisi sui *comparables* elaborata da Meliorbanca Gallo & C., in data 27 Ottobre 2000.

The EI.En. Group presents some peculiarities, which make it difficult to compare it to other laser manufacturers. A number of issues must be taken into consideration to evaluate a company related to its peers. Although EI.En. is smaller than the competitors, margins and growth rates are higher. A restricted number of selected companies have EI.En. dimensions and the same vertical and horizontal integration. "z" We have selected a group of listed

companies comparable to El.En. The core peer group includes, Asclepion-Meditec AG, Candela Corporation, Coherent Inc., Excel Technology, Lambda Physik, Prima Industrie, Rofin-Sinar Technology and VIXS.

Asclepion-Meditec AG develops, produces and distributes laser systems for medical applications in four business areas: vision, aesthetic, dental and service.

Candela Corporation develops, manufactures, markets and services lasers for a broad variety of aesthetic and cosmetic procedures, including hair removal, non-invasive treatment of varicose veins and other benign vascular lesions, removal of benign pigmented lesions such as spots and tattoos, treatment of scars and stretch marks and skin resurfacing. The company sells its lasers principally to medical practitioners, and has a traditional customer base that includes plastic and cosmetic surgeons and dermatologists. Coherent Inc. is a global leader in the design, manufacture and sale of lasers, laser systems, precision optics and related accessories. It integrates these technologies into a wide variety of products and systems designed to meet the productivity and performance needs of its customers. Major markets include the scientific research community, medical institutions, clinics and private practices, and commercial applications ranging from semiconductor processing and disk mastering to light shows, entertainment, and telecommunications. Coherent also produces and sells optical and laser components to other laser system manufacturers.

Excel Technology Inc. designs, develops, manufactures and markets laser systems and electro-optical components primarily for the electronic, semiconductor, dental, scientific and other industrial markets. The company's products include computer controlled industrial laser systems, scientific and industrial solid-state lasers, optical components, light and color measurement systems, and spare parts and consumable materials.

Prime Industrie S.p.A. designs, manufactures and markets high precision and powerful cutting and welding CO2 laser systems.

particularly suitable for bidimensional and 3d applications. These products are utilized in the manufacture of motor vehicles, agricultural and industrial machinery and electrical products. Lambda Physik AG manufactures pulsed ultraviolet lasers. Its lasers are used in lithography, industry, medicine and science. The company also designs and distributes excimer lasers, diode pumped solid-state lasers and dye lasers.

Rofin - Sinar Technology Inc. develops, manufactures and distributes laser systems for the electronic, semiconductors and automotive industrial market.

VIXS Inc. manufactures products to improve people's eyesight with lasers. The company's main product, the VIXS, Incorporated STAR 52 Laser System, is designed to correct the shape of a person's eyes to reduce or eliminate the need for eyeglasses or contact lenses. In consideration of these assumptions, we believe the company should be able to trade on multiples equivalent to its competitor as shown below:

The multiples are calculated using a six month average price ending 27 October 2000 (Bloomberg).

The comparables have been selected with reference to the activities: companies within the industrial S&P (Prime Industrie, Rofin-Sinar), companies within the medical S&P (Vixs, Asclepion-Meditec AG, Coherent) and companies within both S&P's (Excel Technology, Candela).

We have not considered companies with negative margins. It is also worth noting that Candela and Excel Technology present Ebitda and Ebit margins higher than 20%, which is still lower than El.En. The El.En.'s management forecasts a turnover CAGR for period 1999-2002 of 32%-33% and Ebit margins of 28%-31,5% for the same period. Further investments aim to replace the present productive capacity maintaining steady depreciation rates.

EL.EN.: la centralità della ricerca per l'alta tecnologia laser

L'amministratore delegato, Andrea Cangioli, e il presidente del comitato scientifico, Leonardo Masotti, spiegano perché il gruppo in borsa rappresenta un valore reale con grandi potenzialità.

ING. ANDREA CANGIOLI

Amministratore Delegato

Qual è la vostra *mission*?

Acquisire un ruolo di primo piano nel settore del laser a livello mondiale grazie a capacità tecnologiche innovative. Essere *leader* riconosciuti nel mondo per le conoscenze tecnologiche stratificate acquisite in anni di esperienza.

Che cos'è l'innovazione per El.En.?

L'innovazione dipende dalla capacità di cogliere tutti i segnali del mercato e costruire una risposta grazie alla conoscenza. La nostra attività permette di diversificare il rischio di portafoglio con attività differenti: siamo presenti nel settore medicale e industriale e puntiamo ad ottenere un vantaggio competitivo di alcuni mesi su tutte le nuove applicazioni. Tecnologia e

grande diversificazione che consentono di amplificare la possibilità di cogliere opportunità diverse.

Qual è il motore del gruppo?

La Ricerca. Noi investiamo ogni anno circa il 10% del fatturato di gruppo in attività R&S. Il cuore di El.En. e la conoscenza di più discipline: dall'elettronica alla chimica, all'ottica, alla fluidodinamica. Questo "serbatoio di conoscenze" ci permette di ottenere applicazioni diverse in settori molto disparati.

Quali sono i bisogni del mercato e come la vostra offerta ne tiene conto?

Vi sono essenzialmente tre settori che serviamo, con tre bisogni diversi:

- L'estetica che richiede trattamenti efficaci, non dolorosi a condizioni economiche vantaggiose;
- la medicina che richiede l'efficacia dello strumento sulla patologia da curare;
- le aziende manifatturiere per le quali il laser è un utensile, ma con caratteristiche tali per cui intorno al laser si ridisegna il processo produttivo.

Quali sono i vostri Fattori Critici di Successo?

- 1) la cura della conoscenza che porta a una *delivery* dei nostri prodotti;
- 2) la presenza internazionale globale;
- 3) la qualità delle nostre applicazioni;
- 4) il servizio tecnico post vendita efficiente.

Qual era il disegno strategico di quotazione e come il mercato azionario Vi ha aiutato a realizzarlo?

Per giocare un ruolo da protagonisti a livello mondiale occorre un salto di qualità, le concentrazioni del settore lo richiedevano. Il gruppo El.En. per acquisire una dimensione mondiale doveva crescere sul mercato americano, possibilmente in tempi brevi. La quotazione è stata una scelta strategica per la crescita. Tra le possibilità di finanziamento della crescita valutate: *Venture Capitalist*, tradizionale indebitamento e Mercato dei capitali di rischio, abbiamo scelto il capitale ad un costo allettante: la quotazione.

Perché il Nuovo Mercato?

Perché anche noi "investiamo nel futuro".

L'esperienza della quotazione prima e dopo.

L'esperienza della quotazione è stata positiva: l'anno della quotazione è il più "difficile" in quanto "blocca" l'attività dei vertici, ma i benefici sono elevati. Abbiamo investito in un'acquisizione importante che ci ha permesso di coprire il mercato americano.

Trasparenza e mercato azionario.

Lo sforzo è considerevole. È necessario mantenere un controllo molto stringente. Lavoriamo ad un continuo affinamento del nostro sistema che ci è di grande aiuto nel prendere qualsiasi decisione.

Qualche spiegazione all'andamento del titolo dalla quotazione?

la discesa del titolo è correlata a due promesse non mantenute nel 2000: lo sviluppo delle vendite e della redditività e l'acquisizione di una società USA. Il 2001 non ci ha permesso di raggiungere i due obiettivi: prezzi elevati per effettuare delle operazioni di finanza straordinaria, andamento di alcuni settori opposto rispetto alle previsioni; oggi i due obiettivi sfanno per essere raggiunti e questa è la ragione per cui sovraperformiamo il mercato. Il fatturato oggi è maggiore delle

previsioni e la redditività segue l'andamento positive.

Perché investire in EI.En.?

Perché è una società solida che ha un peso importante anche a livello internazionale nel mercato di riferimento. Manteniamo oggi prospettive che si basano su una qualità di conoscenze che generano potenzialità di espansione in segmenti o nicchie di mercato ad alto valore aggiunto.

PROFESSOR LEONARDO MASOTTI, Presidente del comitato scientifico

Come è nata EI.En.?

La nostra azienda è nota per iniziativa di ricercatori universitari e progettisti come struttura che potesse trasformare in prodotti idee e risultati della ricerca. La struttura è nata con traguardi chiari ma dimensioni molto ridotte secondo un modello più comune alla tradizione degli Stati Uniti; la struttura, appena è stato possibile si è dotata di un Consiglio Tecnico Scientifico composto da autorevoli personalità che mantengono la tradizione nel gruppo di profonda conoscenza tecnologica e scientifica e assicurano continuità di rapporti con prestigiose realtà di ricerca nazionali ed internazionali con un carattere di forte multidisciplinarietà: uno dei membri è uno scienziato internazionalmente molto noto nel settore dei laser, autore di fondamentali scoperte nel campo della fisica, un altro è uno scienziato medico fondatore della più grossa struttura CNR (Consiglio Nazionale delle Ricerche) nel campo della ricerca di base e applicata in campo medico.

Quali sono i vostri intangibile?

Conoscenza e persone: noi produciamo conoscenze e le applichiamo attraverso l'affermazione di prodotti. Ma la conoscenza non ha valore se non è accompagnata dalla capacità di lavorare in gruppo. In azienda abbiamo un livello di scolarizzazione molto elevato, il 60% del nostro team è laureato o ha conseguito un diploma di scuola superiore. Dalla facoltà di Ingegneria portiamo in azienda tutti i talenti migliori. EI.En è una specie di laboratorio. Dopo aver sviluppato e realizzato il prototipo all'interno ed eseguito le necessarie sperimentazioni, facciamo replicare all'esterno gli esemplari di alcune parti strategicamente meno importanti, delle quali verifichiamo la qualità e le prestazioni per assicurare la corrispondenza alle specifiche.

Il modello di business e la multidisciplinarietà delle competenze in azienda.

Noi sviluppiamo le conoscenze in un nucleo centrale che funge da serbatoio al quale attingiamo per le applicazioni più disparate. Ed è questo il motivo per cui intorno alla società "madre" dove si sviluppa l'analisi, costituiamo aziende diverse per i diversi settori applicativi che sfruttano le conoscenze comuni.

Qual è la vostra catena del valore?

La sorgente di energia laser unita al sistema che rende tale sorgente in grado di svolgere una funzione e quindi di rendere attuabile un'applicazione concepita "a tavolino". Nei nostri prodotti c'è essenzialità ed eleganza realizzativa.

Come è vissuta l'integrazione con la società americana appena acquisita?

Molto bene; abbiamo comprato *know-how* e mercato, oltre che una veste statunitense per le nostre applicazioni.

Suggerimento agli azionisti: perché EI.En.? Perché si compra un reale valore con grandi potenzialità.