

Gruppo El.En.

NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2002

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 14 Novembre 2002)

Relazione Trimestrale al 30/09/2002

Introduzione

La presente relazione trimestrale al 30/09/2002 sui dati consolidati di El.En. S.p.A. è stata redatta e viene divulgata in ossequio agli art. 2.6.2. del Regolamento del Nuovo Mercato, IA 2.4.1. delle Istruzioni al Regolamento del Nuovo Mercato e all'art. 82 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 e successive modifiche. I dati e le informazioni trimestrali non sono stati sottoposti all'esame da parte della società di revisione, in quanto ad oggi non è stato conferito (perché non obbligatorio) il corrispondente incarico.

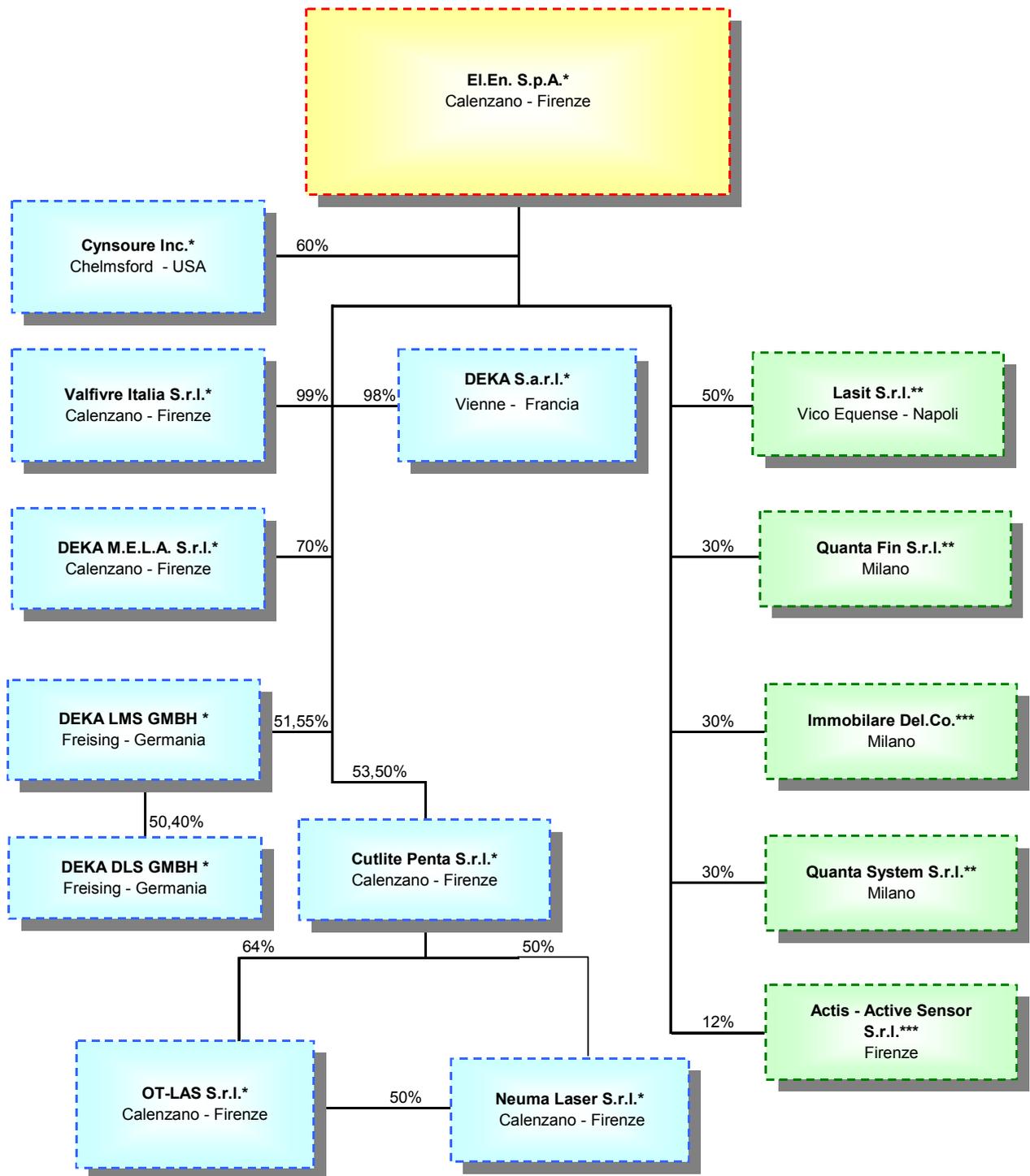
L'informativa di seguito prodotta è stata predisposta seguendo gli stessi criteri applicati in passato dal Gruppo in occasione sia delle chiusure infrannuali che delle chiusure annuali.

I risultati trimestrali al 30/09/2002 sono esposti in forma comparativa con quelli del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente. A seguito dell'acquisizione di Cynosure conclusa il 6 maggio 2002, che ha comportato il consolidamento della stessa società a partire dalla data di acquisizione, i prospetti di Conto economico e i prospetti di analisi delle vendite consolidati vengono presentati anche escludendo dall'area di consolidamento la società acquisita, onde consentire un confronto omogeneo con gli analoghi periodi dell'anno precedente. Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Descrizione del Gruppo

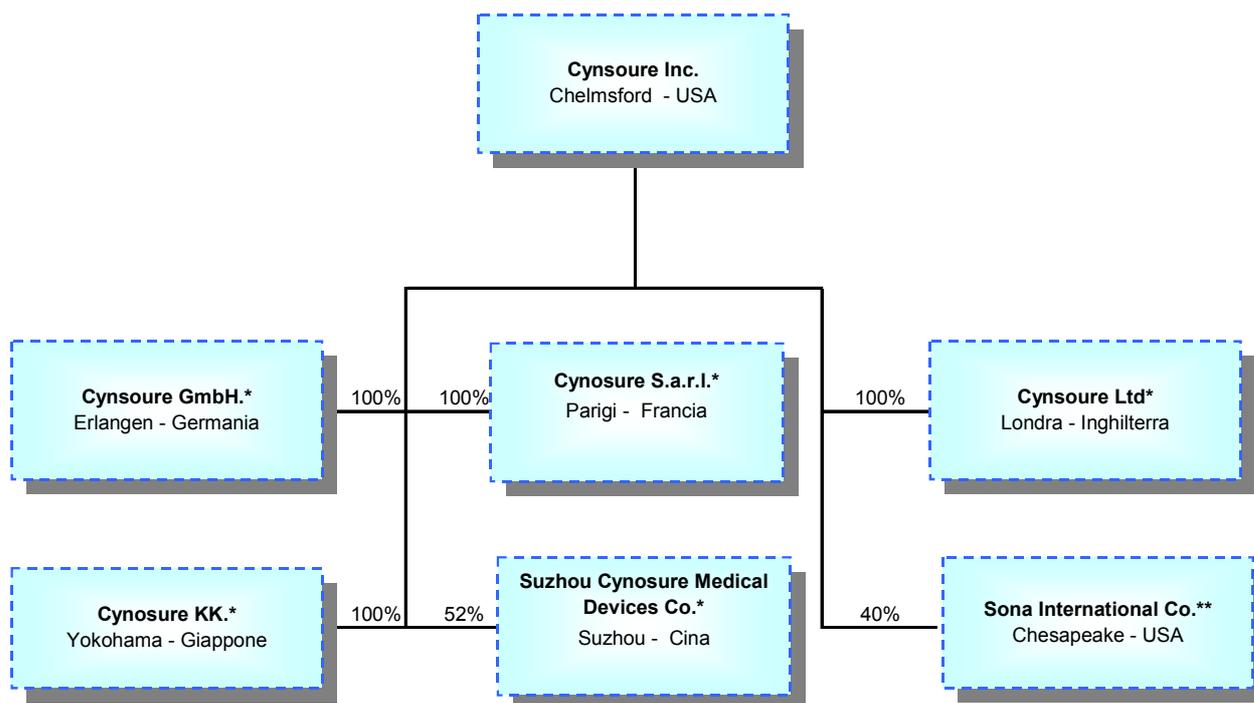
El.En. S.p.A. controlla un gruppo di società operanti nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser destinati ad una varietà di segmenti applicativi.

Al 30/09/2002 la struttura del gruppo è la seguente:



- * Consolidate integralmente
- ** Consolidate a patrimonio netto
- *** Mantenute al costo

A sua volta Cynosure Inc. controlla un gruppo di società: al 30 settembre 2002 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



* Consolidate integralmente

** Consolidate a patrimonio netto

In data 6 maggio 2002 è entrata a far parte del gruppo El.En. Cynosure Inc., prestigiosa società americana leader nella progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per il settore medicale, a seguito dell'acquisizione del 60% delle sue azioni da parte di El.En. SpA. Questa operazione è di estrema rilevanza per il gruppo, sia in quanto la dimensione di Cynosure, in termini di fatturato e numero di dipendenti, comporta sostanzialmente un raddoppio della dimensione del gruppo, sia per le prospettive di sviluppo sul mercato americano e sui mercati internazionali che Cynosure consentirà di sfruttare al meglio.

Le società Cynosure Sarl in Francia, Cynosure Ltd in Gran Bretagna, Cynosure GmbH in Germania e Cynosure KK in Giappone sono controllate al 100% e svolgono funzione di distributore locale e di servizio tecnico post vendita; la società Souzhou Cynosure nella Repubblica popolare Cinese è controllata al 52% e svolge anche attività di produzione di particolari apparecchiature per dermatologia.

Cynosure ha inoltre una partecipazione del 40% nella Sona International Inc., società che gestisce direttamente e in concessione centri per la depilazione laser, ed è cliente di Cynosure dalla quale noleggia i laser utilizzati per la propria attività.

Il Conto economico di Cynosure viene consolidato a partire dal mese di Maggio 2002, pertanto incide sul conto economico consolidato per cinque soli mesi.

El.En. S.p.A. detiene partecipazioni in altre società operanti nel medesimo settore di attività, senza peraltro esercitare il controllo su di esse; pertanto i risultati di queste ultime non vengono consolidati integralmente nel bilancio di gruppo, bensì sono consolidati con il metodo del patrimonio netto. Tali società, Quanta System Srl, Quanta Fin Srl e Lasit Srl, non sono tenute alla redazione di situazioni infrannuali per cui, ai fini della stesura della presente relazione trimestrale consolidata, si è prudenzialmente ipotizzato una valutazione immutata rispetto quella effettuata al 30/06/2002.

Risultati economico finanziari del gruppo

Illustriamo di seguito i dati Economici di gruppo relativi al terzo trimestre 2002.

Conto economico - 3 mesi	30/09/2002	Inc. %	30/09/2001	Inc. %	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.663	100,56%	6.055	95,70%	125,65%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(93)	0,68%	263	4,16%	-135,25%
Altri proventi	17	0,12%	9	0,14%	86,65%
Valore della produzione	13.587	100,00%	6.327	100,00%	114,76%
Costi per acquisto di merce	5.717	42,08%	2.873	45,41%	99,01%
Variazione rimanenze materie prime	(1.015)	7,47%	(110)	1,73%	826,71%
Altri servizi diretti	1.409	10,37%	762	12,04%	84,91%
Margine di contribuzione lordo	7.476	55,02%	2.802	44,28%	166,85%
Costi per servizi ed oneri operativi	2.735	20,13%	1.116	17,65%	145,00%
Valore aggiunto	4.741	34,89%	1.685	26,64%	181,32%
Costi per il personale	3.163	23,28%	995	15,73%	217,86%
Margine operativo lordo	1.578	11,61%	690	10,91%	128,63%
Ammortamenti e accantonamenti	806	5,93%	286	4,52%	181,96%
Risultato operativo	772	5,69%	405	6,39%	90,97%
Gestione finanziaria	115	0,85%	303	4,79%	-62,03%
Risultato della gestione ordinaria	888	6,53%	708	11,19%	25,41%
Rettifiche di valore	279	2,05%	5	0,09%	4994,90%
Gestione straordinaria	345	2,54%	6	0,09%	5692,59%
Risultato prima delle imposte	1.512	11,13%	719	11,37%	110,19%

Nel seguente prospetto vengono riportati i dati di Conto Economico relativi al terzo trimestre 2002 escludendo Cynosure dall'area di consolidamento.

Conto economico - 3 mesi - escluso Cynosure	30/09/2002	Inc.%	30/09/2001	Inc.%	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.026	102,11%	6.055	95,70%	49,06%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(213)	2,41%	263	4,16%	-181,10%
Altri proventi	27	0,30%	9	0,14%	193,17%
Valore della produzione	8.839	100,00%	6.327	100,00%	39,71%
Costi per acquisto di merce	3.955	44,74%	2.873	45,41%	37,66%
Variazione rimanenze materie prime	(686)	7,76%	(110)	1,73%	526,61%
Altri servizi diretti	1.078	12,19%	762	12,04%	41,49%
Margine di contribuzione lordo	4.493	50,83%	2.802	44,28%	60,35%
Costi per servizi ed oneri operativi	1.289	14,59%	1.116	17,65%	15,50%
Valore aggiunto	3.203	36,24%	1.685	26,64%	90,06%
Costi per il personale	1.260	14,25%	995	15,73%	26,57%
Margine operativo lordo	1.944	21,99%	690	10,91%	181,60%
Ammortamenti e accantonamenti	327	3,70%	286	4,52%	14,54%
Risultato operativo	1.616	18,29%	405	6,39%	299,60%
Gestione finanziaria	109	1,23%	303	4,79%	-64,07%
Risultato della gestione ordinaria	1.725	19,52%	708	11,19%	143,78%
Rettifiche di valore	0	0,00%	5	0,09%	-100,00%
Gestione straordinaria	18	0,21%	6	0,09%	205,75%
Risultato prima delle imposte	1.744	19,73%	719	11,37%	142,44%

Illustriamo di seguito i dati di Conto Economico relativi ai primi 9 mesi dell'esercizio 2002, esposti in forma comparativa con i risultati del periodo precedente:

Conto economico	30/09/2002	Inc.%	30/09/2001	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	34.776	97,2%	19.513	94,0%	78,2%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	939	2,6%	1.156	5,6%	-18,8%
Altri proventi	74	0,2%	93	0,4%	-20,7%
Valore della produzione	35.789	100,0%	20.762	100,0%	72,4%
Costi per acquisto di merce	15.932	44,5%	10.451	50,3%	52,4%
Variazione rimanenze materie prime	(1.800)	5,0%	(1.350)	6,5%	33,3%
Altri servizi diretti	3.878	10,8%	2.218	10,7%	74,9%
Margine di contribuzione lordo	17.779	49,7%	9.444	45,5%	88,3%
Costi per servizi ed oneri operativi	6.222	17,4%	3.774	18,2%	64,9%
Valore aggiunto	11.557	32,3%	5.670	27,3%	103,8%
Costi per il personale	7.395	20,7%	3.140	15,1%	135,5%
Margine operativo lordo	4.163	11,6%	2.530	12,2%	64,5%
Ammortamenti e accantonamenti	1.745	4,9%	863	4,2%	102,0%
Risultato operativo	2.418	6,8%	1.667	8,0%	45,1%
Gestione finanziaria	290	0,8%	941	4,5%	-69,2%
Risultato della gestione ordinaria	2.708	7,6%	2.608	12,6%	3,8%
Rettifiche di valore	318	0,9%	45	0,2%	609,9%
Gestione straordinaria	416	1,2%	62	0,3%	566,0%
Risultato prima delle imposte	3.443	9,6%	2.716	13,1%	26,8%

Nel seguente prospetto vengono riportati i dati di Conto Economico relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2002 escludendo Cynosure dall'area di consolidamento.

Conto economico - escluso Cynosure	30/09/2002	Inc.%	30/09/2001	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.107	96,9%	19.513	94,0%	33,8%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	750	2,8%	1.156	5,6%	-35,1%
Altri proventi	77	0,3%	93	0,4%	-17,3%
Valore della produzione	26.935	100,0%	20.762	100,0%	29,7%
Costi per acquisto di merce	12.256	45,5%	10.451	50,3%	17,3%
Variazione rimanenze materie prime	(1.179)	4,4%	(1.350)	6,5%	-12,6%
Altri servizi diretti	3.319	12,3%	2.218	10,7%	49,7%
Margine di contribuzione lordo	12.539	46,6%	9.444	45,5%	32,8%
Costi per servizi ed oneri operativi	4.005	14,9%	3.774	18,2%	6,1%
Valore aggiunto	8.534	31,7%	5.670	27,3%	50,5%
Costi per il personale	4.042	15,0%	3.140	15,1%	28,7%
Margine operativo lordo	4.492	16,7%	2.530	12,2%	77,5%
Ammortamenti e accantonamenti	991	3,7%	863	4,2%	14,8%
Risultato operativo	3.501	13,0%	1.667	8,0%	110,0%
Gestione finanziaria	277	1,0%	941	4,5%	-70,6%
Risultato della gestione ordinaria	3.777	14,0%	2.608	12,6%	44,8%
Rettifiche di valore	126	0,5%	45	0,2%	181,3%
Gestione straordinaria	21	0,1%	62	0,3%	-66,4%
Risultato prima delle imposte	3.925	14,6%	2.716	13,1%	44,5%

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

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/09/2002	30/06/2002	31/12/2001
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(1.966)	(2.189)	(2.249)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(1.966)</i>	<i>(2.189)</i>	<i>(2.249)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(925)	(927)	(357)
Disponibilità liquide	24.314	25.652	32.478
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>23.388</i>	<i>24.725</i>	<i>32.121</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	21.422	22.536	29.872

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 ha sviluppato fatturato per il servizio di assistenza tecnica post vendita che svolge per la propria clientela, ed ha ottenuto ricavi e proventi in relazione alle attività di ricerca e sviluppo.

I ricavi registrati nei primi nove mesi dell'esercizio 2002 segnano nel loro complesso un incremento del 78,2% rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio, anche per effetto dell'apporto di fatturato da parte di Cynosure. E' opportuno comunque analizzare anche l'evoluzione del fatturato a parità di perimetro di consolidamento rispetto al precedente esercizio: si evidenzia un incremento del 33,8%, un risultato brillante che va ben al di là delle previsioni formulate in sede di budget annuale.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo per i primi nove mesi dell'esercizio 2002, confrontata con l'analogo suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

Con Cynosure	30/09/2002	Inc%	30/09/2001	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.324	29,7%	6.998	35,9%	47,5%
Laser medicali	19.318	55,5%	11.072	56,7%	74,5%
Altri	152	0,4%	82	0,4%	85,4%
Assistenza	4.982	14,3%	1.360	7,0%	266,2%
Totale fatturato	34.776	100,0%	19.513	100,0%	78,2%

Senza Cynosure	30/09/2002	Inc%	30/09/2001	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.324	39,5%	6.998	35,9%	47,5%
Laser medicali	14.031	53,7%	11.072	56,7%	26,7%
Altri	133	0,5%	82	0,4%	62,3%
Assistenza	1.619	6,2%	1.360	7,0%	19,0%
Totale fatturato	26.107	100,0%	19.513	100,0%	33,8%

Il settore medicale segna un incremento del 74,5%; senza l'apporto di Cynosure, l'incremento è del 26,7%, superiore alle previsioni come peraltro tutti i risultati in termini di crescita del fatturato. Ancora più brillante il risultato del segmento laser industriali, che sfiora il +50%, in un anno di stagnazione a livello di mercato.

Nonostante l'ottima performance riportata nel settore industriale, le vendite di sistemi laser per la medicina e l'estetica mantengono la loro prevalenza nell'ambito del gruppo. A tal proposito si noti come l'incidenza del segmento medicale è pari al 53,7% senza l'apporto di Cynosure, mentre passa al 55,5% includendo la società americana: Cynosure infatti consegue una parte considerevole del suo fatturato nel service post vendita e secondo la formula del "revenue sharing" ovvero nella cessione nelle proprie apparecchiature laser in locazione con canoni proporzionali al reddito prodotto dall'apparecchiatura stessa. Per questo motivo l'incremento del fatturato per assistenza è superiore al 250%, e nell'ambito di questa attività, il service destinato a sistemi laser medicali assume un peso prevalente.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR ha subito un incremento rispetto all'ammontare registrato nel precedente esercizio, attestandosi in ogni caso su valori bassissimi rispetto ai livelli fisiologici per un gruppo che ha nella ricerca uno dei suoi punti di forza e che sta conducendo un'intensa attività di ricerca e sviluppo. Questo basso valore è dipende da un forte aumento dei ritardi d'erogazione rispetto ai tempi di svolgimento delle ricerche. Nel successivo paragrafo dedicato alle attività di ricerca e sviluppo analizzeremo i progetti in corso e le relative aspettative di contributi: tale quota di reddito, pur marginale in termini assoluti rispetto alla dimensione del gruppo, continua a rivestire fondamentale importanza, consentendo di sostenere le ingenti spese di ricerca, che sono alla base dello sviluppo del gruppo, con un maggior equilibrio economico e finanziario.

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

Con Cynosure	30/09/2002	Inc%	30/09/2001	Inc%	Var%
Italia	13.293	38,2%	10.648	54,6%	24,8%
Europa	7.200	20,7%	3.602	18,5%	99,9%
Resto del mondo	14.283	41,1%	5.263	27,0%	171,4%
Totale fatturato	34.776	100,0%	19.513	100,0%	78,2%

Senza Cynosure	30/09/2002	Inc%	30/09/2001	Inc%	Var%
Italia	13.267	50,8%	10.648	54,6%	24,6%
Europa	5.377	20,6%	3.602	18,5%	49,3%
Resto del mondo	7.463	28,6%	5.263	27,0%	41,8%
Totale fatturato	26.107	100,0%	19.513	100,0%	33,8%

L'ingresso di Cynosure nel gruppo ne accentua l'internazionalizzazione, limitando al 38,2% il peso dell'Italia laddove questo sarebbe stato pari al 50,8% senza l'acquisizione. I mercati internazionali, sia quelli europei sia quelli dell'estremo oriente in particolare, hanno comunque contribuito in maniera determinante allo sviluppo del fatturato, come evidenziato in tabella. Per quanto riguarda l'espansione del fatturato in Europa, essa è anche il risultato della attività svolta dalle filiali estere create negli ultimi anni per il settore medicale.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 55,5% delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato:

Con Cynosure	30/09/2002	Inc%	30/09/2001	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.208	6,3%	1.079	9,7%	12,0%
Terapia	385	2,0%	509	4,6%	-24,4%
Estetica	13.054	67,6%	7.338	66,3%	77,9%
Dentale	1.264	6,5%	1.075	9,7%	17,6%
Altri	3.058	15,8%	750	6,8%	307,7%
Accessori	349	1,8%	321	2,9%	8,7%
Totale fatturato	19.318	100,0%	11.072	100,0%	74,5%

Senza Cynosure	30/09/2002	Inc%	30/09/2001	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.208	8,6%	1.079	9,7%	12,0%
Terapia	385	2,7%	509	4,6%	-24,4%
Estetica	9.923	70,7%	7.338	66,3%	35,2%
Dentale	1.264	9,0%	1.075	9,7%	17,6%
Altri	919	6,6%	750	6,8%	22,6%
Accessori	332	2,4%	321	2,9%	3,3%
Totale fatturato	14.031	100,0%	11.072	100,0%	26,7%

Il segmento dell'estetica ha trainato la crescita, grazie soprattutto ai prodotti per l'epilazione e per il trattamento degli inestetismi della cellulite che hanno dato le maggiori soddisfazioni in termini di fatturato: nel settore El.En. si presenta con i laser Nd:YAG e i sistemi Photosilk e Triactive, Cynosure opera con i propri sistemi ad alessandrite e distribuendo negli Stati Uniti i sistemi Nd:YAG prodotti da El.En.. L'impennata del fatturato per gli "altri" deriva invece dal secondo segmento in cui Cynosure eccelle, la dermatologia e il vascolare coperti con i propri rinomati sistemi Dye, che determinano appunto un +307% di crescita. Il settore dentale migliora ulteriormente l'ottimo risultato dell'anno precedente, e attraversa una fase di transizione segnata dalla presentazione sul mercato, nel corso dei mesi di Settembre ed Ottobre, di una gamma di prodotti completamente rinnovata e molto competitiva. Anche nel settore della terapia la messa a punto di nuovi prodotti e metodologie applicative, sostenute da un'intensa attività di ricerca, sta creando aspettative per un rilancio di un segmento il cui peso va lentamente diminuendo nell'ambito del gruppo. L'incremento

di fatturato nel segmento dei laser CO₂ chirurgici evidenzia da una parte un ritorno di interesse per la più consolidata delle tecnologie laser in medicina, dall'altra la capacità del gruppo di proporsi con prodotti ed accessori che rispondono al meglio alle esigenze della clientela.

Nel corso dell'esercizio si sono raccolti i frutti del lancio di nuovi prodotti per l'estetica rilasciati nel corso del precedente esercizio, godendo della fase più brillante del loro ciclo di vita; anche nel settore dentale si è sentita la necessità di un rinnovamento della gamma, e la crescita potrà riprendere ritmi più sostenuti grazie all'innovazione di prodotto. E' chiaro che il gruppo sta lavorando a nuovi prodotti per ogni segmento coperto, dato che l'innovatività del prodotto è lo strumento competitivo principale e condizione necessaria per il successo nel settore laser.

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. Poiché Cynosure non opera sul mercato industriale presentiamo una sola tabella.

	30/09/2002	Inc%	30/09/2001	Inc%	Var%
Taglio	5.158	49,96%	4.381	62,60%	17,73%
Marcatura	4.464	43,24%	1.844	26,35%	142,09%
Sorgenti	602	5,83%	676	9,66%	-10,99%
Saldatura	101	0,98%	98	1,39%	3,18%
Totale fatturato	10.324	100,00%	6.998	100,00%	47,52%

I risultati del segmento sono, in termini di fatturato, molto positivi, in particolare per la marcatura: in questo settore si raccolgono i frutti di anni di lavoro in termini di sviluppo di avanzatissimi sistemi ottici di deflessione e di messa a punto di sorgenti laser in grado di fornire prestazioni superiori proprio per le applicazioni di marcatura. Il settore del taglio segna un incremento del 17,73%, da ritenere estremamente soddisfacente e sintomo di grande vitalità in presenza di una congiuntura a dir poco negativa. La flessione di ricavi nelle sorgenti potrà essere colmata nei prossimi mesi grazie anche alla nuova gamma di alta potenza. Nel segmento della saldatura, che comprende anche i sistemi per la conservazione e restauro delle opere d'arte, non sono attesi particolari sviluppi.

I risultati reddituali, di cui andiamo di seguito a proporre una dettagliata analisi, evidenziano in estrema sintesi un andamento positivo che, a parità di perimetro di consolidamento, risulta in netto miglioramento rispetto al precedente esercizio; la brillantezza di tali risultati è, solo parzialmente, smorzata dal consolidamento di Cynosure, che presenta nel periodo una perdita operativa, quasi completamente bilanciata da componenti straordinarie di reddito che limitano a poche decine di migliaia di euro la perdita ante imposte del periodo. Il risultato consolidato risente altresì dell'ammortamento relativo alla differenza di consolidamento inerente l'avviamento pagato per l'acquisizione di Cynosure stessa. Tale situazione era peraltro prevista, dal momento che Cynosure viene da un esercizio 2001 in forte perdita, e che le azioni finalizzate a riportare la società a generare reddito non possono mostrare i loro effetti in tempi così brevi. Nonostante questo i dati consolidati al 30 Settembre mostrano segnali positivi in tutte le loro componenti, evidenziando il buon andamento dell'attività, e lasciando intravedere le grandi potenzialità del gruppo nel suo nuovo assetto.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 17.779 mila circa, in aumento rispetto all'analogo periodo del 2001 con un'incidenza sul Valore della produzione passato al 49,7% dal 45,5% registrato nell'analogo periodo precedente. Si possono identificare due componenti dell'incremento dei margini di redditività delle vendite: la prima "endogena" ovvero data da un'effettiva miglior redditività ottenuta dal gruppo pre - acquisizione di Cynosure; la seconda dovuta all'acquisizione di Cynosure, che registra un margine di contribuzione delle vendite nettamente più elevato. La combinazione virtuosa dell'aumento di fatturato e di margini percentuali comporta un forte incremento del margine di contribuzione lordo (+88,3% con Cynosure, +32,8% senza), e determina l'incremento di redditività del periodo. Ci preme ancora di sottolineare che l'apporto dei ricavi e/o rimborsi per attività di ricerca al margine di contribuzione, molto significativo per l'impatto sul margine stesso, è ancora ben al di sotto delle aspettative.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari a 6.222 mila euro circa con un'incidenza del 17,4% sul Valore della produzione, in diminuzione rispetto al 18,2% dell'analogo periodo del 2001; escludendo Cynosure, tale incidenza scende addirittura al 14,9%. Si evidenzia in tal modo il contenimento della crescita dei costi di struttura pur in presenza del forte incremento del giro d'affari che ha richiesto l'opportuno supporto in spese commerciali e di marketing tutt'altro che trascurabili, in particolare per le società dedite alla sola distribuzione. Le spese a sostegno della commercializzazione sono state particolarmente consistenti nei segmenti e nei mercati più colpiti da una fase congiunturale negativa, ovvero il mercato italiano in generale e quello dei sistemi laser di taglio. Il consolidamento di Cynosure non altera in maniera significativa l'incidenza dei costi operativi sul valore della produzione.

Le spese per il personale dipendente sono pari a 7.395 mila euro, con un'incidenza percentuale che passa al 20,7% rispetto al 15,1% registrato nei primi nove mesi dell'esercizio 2001. L'organico del gruppo è passato dalle 129 unità del 31/12/01 alle 272 al 30/09/2002. Tale incremento è riferibile per 119 unità ai dipendenti Cynosure, e per le rimanenti 31 unità a crescita interna. Pur riguardando sostanzialmente tutte le funzioni aziendali, quest'ultimo incremento di organico, e dei relativi costi, è mirato in special modo a rinforzare il team di ricerca e sviluppo, per garantire la competitività di medio-lungo termine della società. Parte delle spese per il personale dedicato alla ricerca sarà oggetto di rimborso, come illustrato nel relativo paragrafo.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a 4.163 mila euro, registrando un aumento del 64,5%; a livello consolidato l'incidenza sul valore della produzione è pari all'11,6% contro il 12,2% registrato nell'analogo periodo dell'anno precedente, risentendo dell'andamento di Cynosure. Il MOL senza Cynosure aumenta del 77,5% con un'incidenza al 16,7% sul valore della produzione.

La voce ammortamenti ed accantonamenti si attesta su valori doppi a quelli dell'esercizio precedente, aumentando di poco l'incidenza sul valore della produzione. E' incluso nell'ammontare l'ammortamento della differenza di consolidamento emersa a seguito dell'acquisizione di Cynosure. Tale differenza è stata iscritta per 7.549 mila euro, e ha generato ammortamenti per 315 mila euro circa per i cinque mesi di consolidamento della partecipazione. L'ammortamento della differenza di consolidamento, attribuibile all'avviamento pagato per l'acquisizione Cynosure, costituirà anche per i prossimi esercizi una voce di costo importante nell'ambito del bilancio consolidato. A parità di perimetro di consolidamento tale voce presenta un leggero incremento e una diminuzione di incidenza dal 4,2% al 3,7%: l'attività del gruppo non richiede, per il suo sviluppo, consistenti investimenti in immobilizzazioni tecniche, mentre ben più importanti per lo sviluppo sono le spese di ricerca che vengono per lo più contabilizzate nei costi del personale e nei costi operativi generali.

Il Risultato operativo si attesta pertanto a 2.418 mila euro, con un incremento del 45,1% ed un'incidenza del 6,8% sul valore della produzione.

Il risultato della gestione finanziaria è positivo per 290 mila euro, ma segna una decisa flessione rispetto al precedente esercizio (941 mila euro). Tre sono le determinanti della flessione: il calo dei tassi di interesse, l'utilizzo di una parte consistente della liquidità disponibile per l'operazione Cynosure e le differenze cambi negative registrate in virtù del calo del dollaro. In particolare per quest'ultimo fenomeno, i depositi versati in precedenza al closing dell'operazione hanno fatto registrare, al momento della contabilizzazione del costo della partecipazione al cambio del giorno del pagamento finale, una differenza cambi negativa per un ammontare di 99 mila euro.

Le rettifiche di valore sono positive per 318 mila euro circa, recependo la quota di competenza del risultato di periodo delle collegate Quanta System Srl, Quanta Fin Srl e Lasit Srl per un totale di euro 126 mila circa (tali risultati si riferiscono ai dati semestrali, prudenzialmente mantenuti invariati ai fini della stesura della presente relazione) e della collegata di Cynosure Inc. Sona International Co., per un ammontare di euro 192 mila euro circa.

La gestione straordinaria si attesta a 416 mila euro circa recependo, tra l'altro, una plusvalenza di circa 5 mila euro sulla cessione del 20% della partecipazione posseduta da El.En. SpA nella società Quanta Fin Srl, nonché un rimborso fiscale relativo a esercizi precedenti contabilizzato da Cynosure Inc. per circa 370 mila dollari.

Il risultato ante imposte si attesta a 3.443 mila euro. La sua incidenza sul valore della produzione è del 9,6%, in diminuzione rispetto al 13,1% del 2001, ma l'incremento in valore assoluto supera il 26%.

Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta si mantiene positiva per oltre 21 milioni di euro.

Nel trimestre si è registrata una diminuzione di circa un milione di euro. In generale si può affermare che le necessità di cassa determinate dall'aumento del capitale circolante netto non sono state coperte dal flusso di cassa reddituale, peraltro limitato a livello consolidato dalla perdita operativa registrata da Cynosure. Inoltre la controllata Deka M.E.L.A. Srl ha corrisposto dividendi a soci terzi per un ammontare di 120 mila euro circa.

Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	30/09/2002	30/09/2001
Immobilizzazioni immateriali	174	345
Immobilizzazioni materiali	1.236	608
Immobilizzazioni finanziarie	274	0
<i>Totale</i>	1.685	953

<i>3 mesi</i>	30/09/2002	30/09/2001
Immobilizzazioni immateriali	38	2
Immobilizzazioni materiali	349	-61
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	387	-59

Non si rilevano investimenti di natura e ammontare straordinari nel periodo: gli investimenti in immobilizzazioni materiali hanno interessato le attrezzature destinate a dimostrazioni commerciali e a sperimentazioni cliniche per il settore medicale estetico, nonché il rinnovo delle attrezzature di laboratorio per la ricerca, anche in relazione all'aumento del numero di addetti; Cynosure ha capitalizzato apparecchiature laser destinate al noleggio tramite la collegata Sona. La Capogruppo, nei nove mesi, ha peraltro iscritto tra le immobilizzazioni immateriali 107 mila euro circa per l'installazione del sistema nuovo sistema informativo.

Tra le immobilizzazioni finanziarie va segnalata l'acquisizione avvenuta nel mese di maggio del 30% dell'Immobiliare Del.Co. Srl, per 274 mila euro. L'investimento è finalizzato a dotare la collegata Quanta System Srl di un'opportuna sede operativa, adeguata ad assecondare la fase di rapido sviluppo che la società sta attraversando.

Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2002 il gruppo ha svolto, come negli anni precedenti, un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo finalizzata alla realizzazione di prodotti innovativi nonché all'apertura di nuovi campi applicativi sia nel settore medicale che industriale.

La competizione sul mercato globale, tipica dei prodotti di alta tecnologia, viene affrontata dal gruppo mediante la quasi continua immissione sul mercato di nuovi prodotti, di versioni di prodotti con nuove prestazioni ed aggiornamenti tecnologici e con dimostrate attestazioni di successo dei propri prodotti in nuovi campi applicativi.

A monte di questi sforzi esiste un'intensa attività di ricerca e sviluppo che agisce secondo linee programmatiche di breve e medio termine. I finanziamenti per la ricerca applicata e lo sviluppo dei prototipi derivano in parte da risorse proprie ed in parte da contributi di ricerca derivanti da contratti stipulati con enti gestori per conto del Ministero dell'Istruzione, Università e Ricerca, con l'Unione Europea direttamente o tramite enti di ricerca. Tra le attività svolte nel periodo di riferimento citiamo i metodi e gli strumenti per caratterizzare e tenere sotto controllo in opera le caratteristiche del fascio laser per le applicazioni di taglio nell'industria (progetto europeo EUREKA 2379). Ancora per il settore industriale sono in sviluppo nuovi galvanometri per la movimentazione del fascio laser mediante specchi per gli impieghi nella marcatura ed in genere nel trattamento di superfici anche allo scopo di un arricchimento estetico sui più svariati materiali.

Per il settore delle applicazioni medicali sono già in fase di sperimentazione clinica apparati laser per impieghi in fisioterapia e in ortopedia, oltre che attività di formazione di giovani ricercatori da inserire in azienda per un ulteriore potenziamento del settore specifico. Inoltre è stata avviata un'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la microchirurgia mininvasiva assistita da robot, a seguito dell'aggiudicazione mediante valutazione su base di esperti internazionali di un progetto del MIUR sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per Investimento Ricerca di Base). Viene parallelamente svolta attività di sperimentazione clinica in Italia ed in altri qualificati centri europei per confermare e documentare l'efficacia di innovativi trattamenti terapeutici effettuati mediante laser. Infine è attivo un programma che mira allo sviluppo di nuove apparecchiature laser di diagnosi per i beni culturali (all'interno dei PON "Piani Operativi Nazionali" per lo sviluppo di settori strategici per il Mezzogiorno).

Con l'ingresso di Cynosure un nuovo team di ricerca si è aggiunto al gruppo: Cynosure stessa ha allocato nel periodo circa 904 mila euro alle spese per ricerca, orientate all'identificazione di nuove modalità applicative per i sistemi in essere e allo sviluppo di nuovi sistemi laser dalle performance di assoluta eccellenza nel proprio campo applicativo.

La seguente tabella elenca le spese attribuibili a Ricerca e sviluppo sostenute nel periodo, includendo le sopraccitate spese sostenute da Cynosure.

<i>migliaia di euro</i>	30/09/2002	30/09/2001	Var.%
Personale e spese generali	2.958	1.373	115%
Strumentazioni	166	53	213%
Materiali per prove e realizzazione prototipi	508	91	455%
Consulenze	294	83	256%
Prestazioni di terzi	47	19	153%
Beni immateriali	1		
<i>Totale</i>	3.973	1.619	145%

L'importo delle spese sostenute corrisponde all'11% circa del fatturato consolidato di gruppo. La quota relativa a Cynosure costituisce circa il 10% del suo fatturato; il resto, sostenuto per lo più da El.En. Spa, è pari al 19% circa del fatturato della capogruppo. E' evidente come lo sforzo effettuato in questa attività sia notevole, e che le risorse ad essa destinate siano considerevoli. Per la quota di spese sostenute da El.En. è previsto un contributo pari a circa il 30%, da erogarsi secondo le modalità ed i tempi previsti da ciascun progetto finanziato.

Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

In data 16 luglio 2002, l'assemblea straordinaria dei El.En. S.p.A. ha deliberato di revocare, per la parte di delega non esercitata, la delibera assembleare del 7 luglio 2000 che aveva attribuito al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere all'aumento del capitale sociale a pagamento mediante emissione di massimo 240.000 azioni ordinarie, da attuarsi con l'esclusione del diritto di opzione, da riservare in opzione a dipendenti e/o amministratori della società stessa e delle controllate. Tale revoca si è resa necessaria ritenendo la delibera non più attuabile a causa della differenza fra l'attuale valore di quotazione del titolo e il prezzo di esercizio delle opzioni, che in ogni caso non poteva essere inferiore al maggiore dei prezzi indicati nella delibera del 7 luglio 2000, ossia il prezzo di quotazione in sede di ammissione al nuovo mercato, pari a 26 euro. Nella stessa sede, l'assemblea straordinaria ha deliberato di riattribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare in una o più volte, anche in forma scindibile, entro 5 anni dalla data di deliberazione a pagamento e sovrapprezzo, il capitale sociale fino ad un massimo di nominali euro 124.800 mediante emissione di massimo numero 240.000 nuove azioni ordinarie da riservare integralmente alla sottoscrizione dei dipendenti della società e delle controllate. Al momento dell'esercizio delle opzioni i dipendenti saranno tenuti a versare il prezzo di sottoscrizione, il quale verrà determinato dal Consiglio stesso nel rispetto della vigente normativa e in un valore unitario, comprensivo del sovrapprezzo, pari al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di assegnazione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società sul Nuovo Mercato nei sei mesi antecedenti l'assegnazione delle opzioni; c) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società sul Nuovo Mercato nei trenta giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni; d) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società sul Nuovo Mercato nel periodo antecedente l'assegnazione delle opzioni individuato dal Consiglio di Amministrazione nel regolamento dei piani di incentivazione.

A seguito della delibera dell'assemblea dei soci del 24 aprile 2002, il Consiglio di amministrazione di El.En. ha provveduto ad acquistare azioni proprie con le modalità previste dalla medesima delibera assembleare. Al 30 settembre 2002 la società aveva acquistato n. 19.454 azioni per un controvalore di euro 219.901 ad un prezzo medio di euro 11,304. Tali azioni sono state mantenute al costo d'acquisto in quanto il prezzo di mercato al 30 settembre e nel lasso di tempo che intercorre tra la suddetta data e quella di approvazione della presente relazione trimestrale non si è discostato in maniera significativa dal prezzo d'acquisto. Tra il 1 ottobre 2002 ed il 14 novembre 2002 la Capogruppo El.En. ha acquistato ulteriori n. 2.260 azioni per un controvalore di euro 23.652 ad un prezzo medio di 10,465. Pertanto al 14

novembre 2002 la società era in possesso di n. 21.714 azioni al prezzo medio di 11,216 per un controvalore di 243.553 euro.

Non si sono verificati altri eventi straordinari degni di specifica menzione nel corso del trimestre oggetto della presente relazione.

Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

In data 17 ottobre 2002 le collegate Quanta Fin Srl e Quanta System Srl, in attuazione di quanto deliberato dalle rispettive Assemblee straordinarie dei Soci, hanno proceduto alla fusione per incorporazione della prima nella seconda società. Conseguentemente tutte le operazioni della società incorporata Quanta Fin Srl saranno imputate al bilancio della società incorporante Quanta System Srl, con effetto retroattivo al primo Gennaio 2002, e dalla stessa data decorreranno gli effetti fiscali ex art. 123 DPR 22/12/1986 n. 917.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

L'attuale andamento del gruppo consente di confermare le previsioni formulate in occasione dell'acquisizione di Cynosure, quando, in virtù della mutata dimensione del gruppo, erano stati opportunamente rivisti gli obiettivi di crescita. I risultati migliori delle previsioni per quanto riguarda il gruppo senza Cynosure dovrebbero permettere di raggiungere tali obiettivi consolidati, nonostante l'incertezza che tuttora penalizza il mercato interno americano e che incide sui risultati reddituali e di fatturato di Cynosure. Cynosure è peraltro attesa ad un miglioramento dei propri risultati nel quarto trimestre che in generale è più favorevole rispetto al terzo, a sua volta il più critico dell'anno.

Il miglioramento della redditività previsto è evidentemente riscontrato nei conti infrannuali, e potrà essere mantenuto e possibilmente migliorato nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio.

La consistenza della posizione finanziaria netta consente al gruppo di progettare senza stringenti vincoli di natura finanziaria la ulteriore espansione del gruppo, anche mediante operazioni di finanza straordinaria finalizzate all'acquisizione di società o alla realizzazione di joint-ventures orientate a specifici mercati geografici e/o a specifiche nicchie applicative delle tecnologie laser.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Ing. Gabriele Clementi