

Gruppo El.En.

NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2005

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 14 novembre 2005)

Relazione Trimestrale al 30/09/2005

Introduzione

La presente relazione trimestrale al 30/09/2005 sui dati consolidati di El.En. SpA è stata redatta e viene divulgata in ossequio all'art. IA 2.18.2 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati e all'art. 82 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 e successive modifiche. I dati e le informazioni trimestrali non sono stati sottoposti all'esame della società di revisione, in quanto ad oggi non è stato conferito (perché non obbligatorio) il corrispondente incarico.

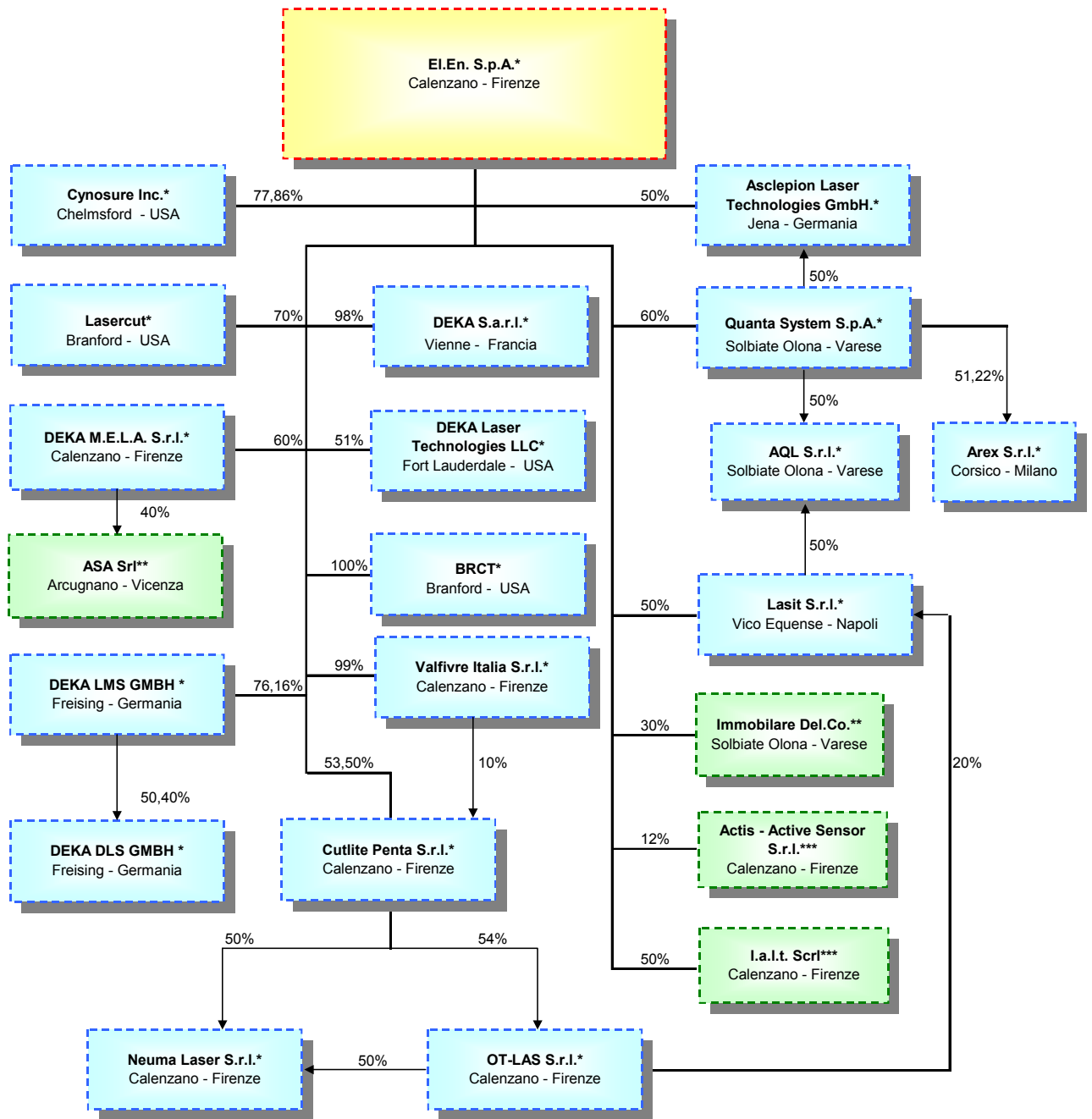
L'informativa di seguito prodotta è stata predisposta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati. Per garantire la comparabilità dei dati, sono stati rielaborati secondo gli IFRS anche i dati relativi al 30 settembre 2004.

I risultati trimestrali al 30/09/2005 sono quindi esposti in forma comparativa con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Descrizione del Gruppo

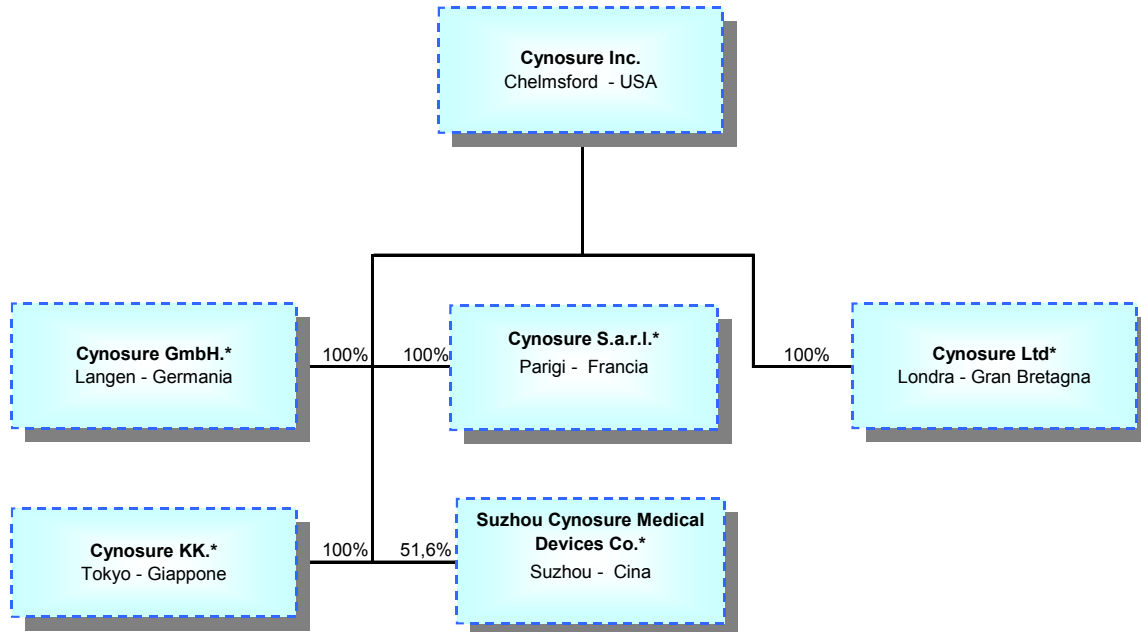
El.En. SpA controlla un gruppo di società operanti nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser destinati ad una varietà di segmenti applicativi. El.En. SpA stessa svolge importanti attività operative nell'ambito del gruppo, in particolare nella ricerca e sviluppo, progettazione e produzione.

Al 30/09/2005 la struttura del gruppo è la seguente:



* Consolidate integralmente
 ** Consolidate a patrimonio netto
 *** Mantenuite al costo

A sua volta Cynosure Inc. controlla un gruppo di società. Al 30/09/2005 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



* *Consolidate integralmente*

Al 30 settembre 2005 sono presenti società quali Immobiliare Del.Co. Srl e ASA Srl i cui risultati non vengono consolidati integralmente nel bilancio di gruppo ma vengono consolidati con il metodo del patrimonio netto.

Risultati economico finanziari del gruppo

Illustriamo di seguito i dati di Conto Economico relativi al terzo trimestre 2005, esposti in forma comparativa con i risultati dell'analogo periodo del precedente esercizio:

Conto economico - 3 mesi	30/09/2005	Inc. %	30/09/2004	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.219	100,0%	21.075	100,0%	38,6%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	641	2,2%	2.078	9,9%	-69,2%
Altri proventi	641	2,2%	64	0,3%	900,8%
Valore della produzione	30.501	104,4%	23.217	110,2%	31,4%
Costi per acquisto di merce	12.468	42,7%	10.330	49,0%	20,7%
Variazione rimanenze materie prime	(316)	-1,1%	(1.171)	-5,6%	-73,0%
Altri servizi diretti	2.610	8,9%	1.826	8,7%	42,9%
Margine di contribuzione lordo	15.740	53,9%	12.233	58,0%	28,7%
Costi per servizi ed oneri operativi	5.481	18,8%	4.749	22,5%	15,4%
Valore aggiunto	10.258	35,1%	7.484	35,5%	37,1%
Costi per il personale	6.386	21,9%	5.200	24,7%	22,8%
Margine operativo lordo	3.872	13,3%	2.285	10,8%	69,5%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	936	3,2%	863	4,1%	8,5%
Risultato operativo	2.936	10,0%	1.421	6,7%	106,6%
Gestione finanziaria	(78)	-0,3%	93	0,4%	
Quota del risultato delle società collegate	0	0,0%	0	0,0%	-99,7%
Altri proventi e oneri netti	0	0,0%	4	0,0%	-100,0%
Risultato prima delle imposte	2.858	9,8%	1.518	7,2%	88,2%

Illustriamo qui di seguito i dati di Conto Economico relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2005, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del periodo precedente.

Conto economico	30/09/2005	Inc. %	30/09/2004	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	80.998	100,0%	66.093	100,0%	22,6%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.105	3,8%	4.163	6,3%	-25,4%
Altri proventi	1.324	1,6%	729	1,1%	81,7%
Valore della produzione	85.427	105,5%	70.985	107,4%	20,3%
Costi per acquisto di merce	35.435	43,7%	29.417	44,5%	20,5%
Variazione rimanenze materie prime	(1.822)	-2,2%	(1.182)	-1,8%	54,1%
Altri servizi diretti	7.499	9,3%	6.066	9,2%	23,6%
Margine di contribuzione lordo	44.314	54,7%	36.684	55,5%	20,8%
Costi per servizi ed oneri operativi	16.632	20,5%	13.546	20,5%	22,8%
Valore aggiunto	27.682	34,2%	23.138	35,0%	19,6%
Costi per il personale	18.908	23,3%	15.907	24,1%	18,9%
Margine operativo lordo	8.774	10,8%	7.230	10,9%	21,4%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.616	3,2%	3.476	5,3%	-24,7%
Risultato operativo	6.158	7,6%	3.754	5,7%	64,0%
Gestione finanziaria	169	0,2%	153	0,2%	10,8%
Quota del risultato delle società collegate	47	0,1%	145	0,2%	-67,7%
Altri proventi e oneri netti	(233)	-0,3%	2.905	4,4%	
Risultato prima delle imposte	6.141	7,6%	6.957	10,5%	-11,7%

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

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/09/2005	30/06/2005	31/12/2004
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(2.680)	(2.766)	(2.580)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(2.680)</i>	<i>(2.766)</i>	<i>(2.580)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(1.666)	(2.013)	(4.044)
Disponibilità liquide e titoli	11.634	11.916	15.338
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>9.968</i>	<i>9.903</i>	<i>11.294</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	7.288	7.136	8.714

Commento all'andamento della gestione

L'ambito operativo del gruppo non si è modificato nel periodo: nel corso dei primi 9 mesi del 2005 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. Al fianco di 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.

L'andamento dell'attività è stato senz'altro positivo, come dimostrato dall'incremento del fatturato consolidato (oltre il 22%) e della redditività operativa, rispetto ai primi mesi dell'esercizio precedente. Particolarmente positivo è stato l'andamento del terzo trimestre, che ha fatto segnare un incremento di fatturato prossimo al 40% rispetto al terzo trimestre del 2004, con il conseguente aumento della redditività operativa.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo nei primi 9 mesi del 2005, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	30/09/2005	Inc%	30/09/2004	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	11.439	14,12%	10.566	15,99%	8,26%
Laser medicali	58.640	72,40%	44.622	67,51%	31,41%
Ricerca	-		87	0,13%	-100,00%
Assistenza	10.919	13,48%	10.818	16,37%	0,93%
Totale fatturato	80.998	100,00%	66.093	100,00%	22,55%

I tassi di crescita evidenziati riflettono la situazione dei rispettivi mercati di riferimento e la posizione competitiva che il gruppo vi detiene in questo momento.

Il settore medicale, in particolare nel segmento dell'estetica, attraversa una fase di congiuntura favorevole, come dimostrato dall'ottimo andamento che anche i nostri principali concorrenti stanno registrando in questo periodo. I consumi in questo settore non sembrano risentire del clima di incertezza che caratterizza la situazione economica, in particolare europea ed italiana.

Nel settore industriale, che continua invece ad attraversare un periodo di difficoltà, la crescita ottenuta riflette i consistenti sforzi di riposizionamento che il gruppo sta sostenendo, sia da un punto di vista della gamma offerta, sia da quello dei mercati di sbocco. La pressione competitiva dei paesi a bassi costi di manodopera e di struttura, abbinata alla perdita di competitività derivante dalla debolezza del dollaro, stanno infatti orientando su nuovi mercati l'attività di produzione manifatturiera a cui il gruppo si rivolge, e pertanto si è fatta più incisiva la nostra azione su questi mercati, che divengono sempre più rilevanti.

Nel settore del service post vendita il fatturato è sostanzialmente stabile rispetto al precedente esercizio. Importante al riguardo è il calo del fatturato per "revenue sharing" sviluppato da Cynosure nei confronti del cliente Sona, dopo la revisione del contratto che ha comportato la diminuzione e della quota di ricavi per noleggio a favore dei ricavi per la semplice cessione dei sistemi laser.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR è nullo nel periodo; continuiamo a mantenerne l'esposizione anche perché questa va integrata ricordando come la quota di tali ricavi che viene iscritta tra le vendite è normalmente trascurabile rispetto a quanto viene contabilmente iscritto tra gli altri proventi: nel corso dei primi nove mesi i proventi sono stati pari a 770 mila euro, percepiti tra l'altro nell'ambito dei progetti TRL01, NIM e EUV; nel corso dei primi nove mesi del 2004 erano stati pari a 457 mila euro.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, l'andamento dell'esercizio è illustrato dalla seguente tabella:

	30/09/2005	Inc%	30/09/2004	Inc%	Var%
Italia	13.957	17,23%	14.635	22,14%	-4,64%
Europa	23.307	28,77%	18.786	28,42%	24,06%
Resto del mondo	43.762	54,03%	32.672	49,43%	33,94%
Totale fatturato	80.998	100,00%	66.093	100,00%	22,55%

La tendenza alla globalizzazione del fatturato, sempre meno dipendente dalla quota sviluppata in Italia e sempre più presente anche al di fuori dell'Europa, è chiaramente rappresentata nella tabella.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta più del 70% circa delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato:

	30/09/2005	Inc%	30/09/2004	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.706	2,91%	1.816	4,07%	-6,07%
Terapia	457	0,78%	461	1,03%	-0,93%
Estetica	46.883	79,95%	31.762	71,18%	47,60%
Dentale	4.501	7,68%	4.631	10,38%	-2,81%
Altri	4.666	7,96%	5.657	12,68%	-17,52%
Accessori	427	0,73%	295	0,66%	45,13%
Totale fatturato	58.640	100,00%	44.622	100,00%	31,41%

Il segmento dell'estetica trascina l'intero settore ad un tasso di crescita superiore al 30%, nonostante il calo di vendite registrato in altri segmenti.

Come accennato in precedenza il mercato si presenta favorevole per quanto riguarda i sistemi laser per le applicazioni estetiche, nel quale il gruppo è in grado di offrire una gamma di prodotti senza pari nel mondo attraverso la propria articolata rete di distribuzione, incentrata su marchi di grande prestigio internazionale quali Deka, Asclepion Cynosure e Quanta. Le procedure eseguite con i nostri sistemi vanno dalla depilazione al trattamento della cellulite, dalla lipolisi alle applicazioni vascolari e al fotoringiovanimento. Particolarmente brillante risulta l'andamento sul mercato americano, grazie a Cynosure che in particolare sul successo della distribuzione dei propri prodotti negli Stati Uniti ha posto le basi per il processo di quotazione al Nasdaq in corso di completamento.

Riflessivo invece l'andamento negli altri segmenti, fatta eccezione per i sistemi accessori. Si riduce la perdita di fatturato nel settore dentale rispetto a quella registrata nei primi 6 mesi.

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.

	30/09/2005	Inc%	30/09/2004	Inc%	Var%
Taglio	5.251	45,90%	4.798	45,41%	9,43%
Marcatura	4.218	36,87%	3.977	37,64%	6,07%
Sorgenti	1.447	12,65%	1.424	13,47%	1,62%
Saldatura, restauro e altri	524	4,58%	367	3,48%	42,59%
Totale fatturato	11.439	100,00%	10.566	100,00%	8,26%

Il segno positivo torna a presentarsi in tutti i segmenti, effetto e testimonianza del consistente sforzo che le varie strutture del gruppo che operano nel settore industriale stanno sostenendo.

Segnali di miglioramento nella situazione generale di mercato sono stati diffusamente percepiti e si riflettono nei risultati. Il segmento "saldatura restauro ed altri" comprende anche alcune tipologie di sistemi per lavorazioni speciali.

Il settore dell'assistenza tecnica, della vendita di ricambi e della fornitura di servizi post vendita è destinato ad una crescita fisiologica, diretta conseguenza del continuo aumento del parco di apparecchiature installate. Come accennato in precedenza, la crescita risulta ridotta per l'effetto della riduzione dei ricavi per noleggio di apparecchiature da parte di Cynosure al cliente Sona. La nuova formulazione del contratto di collaborazione limita infatti l'ammontare dei ricavi per noleggio, a fronte della cessione di parte delle apparecchiature utilizzate dai centri di depilazione che fanno parte del franchising di Sona.

Il margine di contribuzione che si attesta a euro 44.314 mila, in aumento del 21% circa rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, in misura leggermente inferiore rispetto alla variazione del fatturato in presenza di una leggera diminuzione dei margini. Il margine in termini percentuali rimane comunque su livelli soddisfacenti, ben al di sopra del 50%.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 16.632 mila, con l'incidenza sul fatturato pressoché invariata rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio. L'aumento dei costi in termini assoluti è dovuto, tra l'altro all'intensificazione delle spese di pubblicità, marketing e fiere commerciali; sono rilevanti le spese di affitto sostenute da Cynosure e significativo il costo sostenuto dal gruppo per l'attività di revisione contabile relativa all'adozione dei principi contabili internazionali.

Il costo per il personale aumenta del 18,9%, in misura minore del fatturato, e si attesta a 18.908 mila euro. Nel trimestre l'organico è aumentato di 9 unità per un totale di 525 dipendenti del Gruppo al 30 Settembre. Nel corso dei primi 9 mesi dell'esercizio il perimetro di consolidamento non si è modificato, pertanto le assunzioni sono dovute ad incremento di organico per assecondare il crescente volume d'affari. Va notato che, secondo i nuovi principi contabili, viene incluso nel costo del personale il costo figurativo relativo alle stock options assegnate ai dipendenti, che assume valore significativo: nel corso dei primi 9 mesi del 2004 tale costo era stato pari a 92 mila euro, nel 2005 716 mila, un incremento per lo più imputabile alle opzioni assegnate ai dipendenti della controllata Cynosure ed all'aumento del valore di riferimento delle azioni grazie ai risultati ed al processo di IPO in corso.

Una parte considerevole delle spese del personale confluisce nelle spese di ricerca e sviluppo, per le quali il gruppo percepisce anche contributi e rimborsi spese a fronte di specifici contratti sottoscritti con gli enti preposti. Tali contributi consentono di imprimere alle attività di ricerca un respiro più ampio dato che ne limitano l'impatto economico. Come citato in precedenza nei primi 9 mesi i contributi percepiti ammontano a circa 770 mila euro.

Per effetto dell'andamento dei ricavi e degli aggregati di costo appena descritti, il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 8.774 mila, riflettendo nel suo aumento l'aumento del volume di affari del gruppo.

Sensibile è la riduzione nei costi per ammortamenti e accantonamenti (-25% circa): nel 2004 erano stati infatti effettuati alcuni consistenti accantonamenti su posizioni creditorie e sull'avviamento di alcune partecipazioni, accantonamenti di carattere straordinario che non si sono ripetuti nel corso del 2005. Anche gli accantonamenti a fondo garanzia prodotti sono diminuiti a fronte di una riscontrata minor onerosità della fornitura di tale servizio. La quota ordinaria di ammortamenti e accantonamenti non subisce invece variazioni degne di nota.

Il risultato operativo si attesta a 6.158 mila euro contro i 3.754 mila euro del medesimo periodo dell'esercizio precedente e con una incidenza pari a circa il 7,6% sul fatturato e in aumento del 64%. Interessante anche il risultato ottenuto nel trimestre, pari al 10% del fatturato.

Il risultato della gestione finanziaria è in linea quello dello scorso periodo: il reddito finanziario della liquidità non è particolarmente remunerativo, mentre alla luce dell'apprezzamento del dollaro dall'inizio dell'anno le poste relative alle differenze cambi evidenziano la neutralizzazione nel periodo degli utili registrati dalle società europee con le corrispondenti perdite delle controllate verso le quali Cynosure vanta crediti in dollari americani.

Tra gli altri proventi ed oneri netti si registra nell'anno una perdita di 233 mila euro relativa alla minusvalenza registrata nell'ambito della cessione delle azioni Cynosure acquistate nel Settembre 2004, laddove l'esercizio precedente aveva fatto registrare un utile di 2.905 mila euro, per lo più grazie alla plusvalenza realizzata da Cynosure nella cessione della collegata Sona International.

Il risultato ante imposte si attesta a 6.141 mila euro, avvicinandosi al risultato ante imposte del precedente esercizio, pur non beneficiando della consistente plusvalenza sopra citata.

Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta si mantiene positiva e superiore ai 7 milioni di euro, sostanzialmente inalterata rispetto al 30 giugno 2005.

La posizione liquida al 30 settembre 2005 diminuisce, rispetto al 31 dicembre 2004, di circa 4 milioni di euro anche per l'estinzione di passività finanziarie a breve per circa 2 milioni di euro per il pagamento della seconda tranche per l'acquisto azioni di Cynosure Inc. da alcuni azionisti di minoranza della società.

Ha inoltre assorbito liquidità la distribuzione di dividendi che sono stati corrisposti da El.En. SpA e, quanto alla quota destinata a terzi, da Deka M.E.L.A. Srl per un totale di circa 1,8 milioni di euro.

Per il resto la diminuzione della posizione finanziaria netta è imputabile all'incremento del capitale circolante netto.

Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	30/09/2005	30/09/2004
Immobilizzazioni immateriali	63	279
Immobilizzazioni materiali	2.979	3.149
Immobilizzazioni finanziarie	31	68
<i>Totale</i>	3.073	3.496

<i>3 mesi</i>	30/09/2005	30/09/2004
Immobilizzazioni immateriali	34	94
Immobilizzazioni materiali	1.097	677
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	1.131	771

Gli investimenti effettuati nel periodo hanno per lo più interessato nuove apparecchiature laser destinate a sperimentazioni e a dimostrazioni sia nel settore industriale che in quello medicale, soprattutto per quanto riguarda la capogruppo El.En. e Cynosure.

Il resto degli investimenti riveste carattere di assoluta ordinarietà nell'ambito delle attività operative del Gruppo, e interessa tipicamente automezzi, macchine elettroniche per ufficio e attrezzature di supporto all'attività di ricerca e di produzione.

Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nei primi nove mesi del 2005 è stata svolta nel Gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con due scopi: aprire nuove applicazioni del laser sia nel settore medicale che in quello industriale e immettere sul mercato prodotti innovativi .

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione con una introduzione, quasi continua, sul mercato di nuovi prodotti e di versioni di prodotti innovati nelle prestazioni e nei quali siano impiegati tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' pertanto necessaria un'ampia ed intensa attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio lungo termine.

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

La ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine, soprattutto per nuovi prodotti e applicazioni, è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto in precedenza il lavoro di verifica di prefattibilità. Su tali argomenti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche; gli elementi per questa attività vengono fissati sulla base di informazioni ottenute attraverso il lavoro degli specialisti interni ed anche come risultato dell'attività di strutture coinvolte, pubbliche e private, che hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari.

La ricerca svolta è, per la maggior parte, applicata e in piccola parte di base, per alcuni argomenti specifici. Sia la ricerca applicata che lo sviluppo dei preprototipi e dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie in parte proprie ed in parte provenienti da contributi derivanti da contratti di ricerca stipulati con enti gestori per conto del Ministero Istruzione Università e Ricerca e con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite Enti di Ricerca .

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

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva anche assistita da robot; l'attività si sviluppa nell'ambito di un progetto sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per

Investimento per Ricerca di Base), finanziato in parte dal MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca) a seguito di aggiudicazione mediante selezione basata su pareri di esperti internazionali. Sono continuati gli studi teorici e sperimentali sulla messa a punto delle tecniche per processi di taglio e ablazione di tessuti molli e di cauterizzazione di piccoli vasi. Sono continuati i lavori di sviluppo di una micropinza orientabile e di un catetere multiviva per endoscopia, per terapia fotodinamica endoluminale e per diagnostica con microsonde optoacustiche. Sono in corso attività di ricerca per lo sviluppo di una tecnica e dei dispositivi per eseguire la anastomosi di vasi sanguigni assistita da laser.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia e sono stati raggiunti accordi per svolgere attività di sperimentazione clinica negli USA ad Harvard. Sono in corso ricerche su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società consortile IALT (Image Aided Laser Therapy) costituita tra El.En. ed Esaote. E' stato approvato un progetto finanziato dall'Unione Europea su nuovi metodi di diagnosi che impiegano nanoparticelle e sistemi laser e ad ultrasuoni interagenti; per questo progetto si collabora con prestigiosi istituti europei tra i quali il Fraunhofer IBMT.

E' stato approvato un progetto di ricerca regionale per la partecipata Actis Active Sensors per lo studio di una nuova tecnica di sutura laser in campo oculistico.

E' in via di completamento lo sviluppo di un nuovo laser da impiegare in una tecnica originale per terapia conservativa della safena, oggetto di un brevetto internazionale recentemente depositato.

Continua parallelamente l'attività di sperimentazione clinica in Italia e in qualificati centri europei e statunitensi per confermare e documentare l'efficacia di innovativi trattamenti terapeutici con laser in vari campi della medicina: odontostomatologia, cardiocirurgia, gastroenterologia, oculistica, flebologia, ipertermia interstiziale ecoguidata, dermatologia ed estetica. E' in corso lo sviluppo di un nuovo tipo di radiatore a bassa fluenza e ad emissione isotropa per ipertermia laser laparoscopica e/o interstiziale per eseguire interventi di microchirurgia miniinvasiva su fegato e tiroide guidata da immagini ad ultrasuoni. L'attività in corso è particolarmente orientata allo sviluppo delle tecnologie per la realizzazione di prototipi impieghiabili su animale.

E' in corso un programma su tecnologie innovative in oftalmologia che riguarda l'incollaggio della cornea mediante luce laser.

E' stata avviata l'attività di sviluppo di laser per oftalmologia per eseguire fotocoagulazioni retiniche con impiego di lampade a fessura sulla base di un accordo con una importante ditta specializzata nella produzione e distribuzione di apparati diagnostici e terapeutici in campo oftalmologico.

E' proseguito lo svolgimento della ricerca per lo sviluppo di laser a diodo per applicazioni in neurochirurgia con tecniche miniinvasive.

Su contributo della Unione Europea è in atto un programma di ricerca su applicazioni di mecatronica e microtecnologie per l'industria biomedica

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

E' proseguita l'attività che riguarda un sistema laser ad eccimeri da impiegarsi nella nanofabbricazione di dispositivi per l'elettronica e la optoelettronica.

Sono stati approvati due progetti cofinanziati dalla Regione Toscana su fondi europei: uno riguarda lo sviluppo da parte di ElEn di "Nuovi sistemi di scansione laser per grandi angoli" e l'altro per lo sviluppo da parte della controllata Oflas di un "metodo per il trattamento superficiale mediante laser di rotaie ferroviarie in opera".

E' in corso lo sviluppo dell'elettronica basata su un Digital Signal Processor per applicare risultati delle ricerche teoriche eseguite sul controllo numerico dei galvanometri per teste di scansione.

Sono proseguiti gli studi per la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture Hardware per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di taglio, decorazione superficiale, mediante marcatura laser, di pelli ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro.

E' in corso l'attività di ricerca prevista da un progetto di una sorgente laser a stato solido ad alta potenza con materiale attivo in supporto amorfo ceramico.

E' proseguito lo sviluppo di nuove apparecchiature laser di diagnosi e documentazione per i beni culturali, all'interno dei PON (Piani Operativi Nazionali) per lo sviluppo di settori strategici per il Mezzogiorno.

In questo ambito è proseguito lo sviluppo di un nuovo sistema di sensori e di memorizzazione delle sollecitazioni ambientali di opere d'arte nel corso del trasferimento da un museo ad un altro luogo di esposizione.

Inoltre è in fase di sviluppo un nuovo sistema di rappresentazione di transitori termici per lo studio del grado di conservazione di opere d'arte e di prodotti industriali nella fase di messa a punto nel processo di fabbricazione.

E' stato approvato un progetto Eureka che riguarda la diagnosi su beni culturali mediante spettrometria.

E' continuato il lavoro di sviluppo su un nuovo sistema diagnostico su carte di libri antiche mediante laser, oggetto di un recente brevetto.

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

<i>migliaia di euro</i>	30/09/2005	30/09/2004
Personale e spese generali	4.372	4.462
Strumentazioni	221	142
Materiali per prove e realizzazione prototipi	667	486
Consulenze	530	234
Prestazioni di terzi	52	238
Beni immateriali	3	15
Totale	5.845	5.577

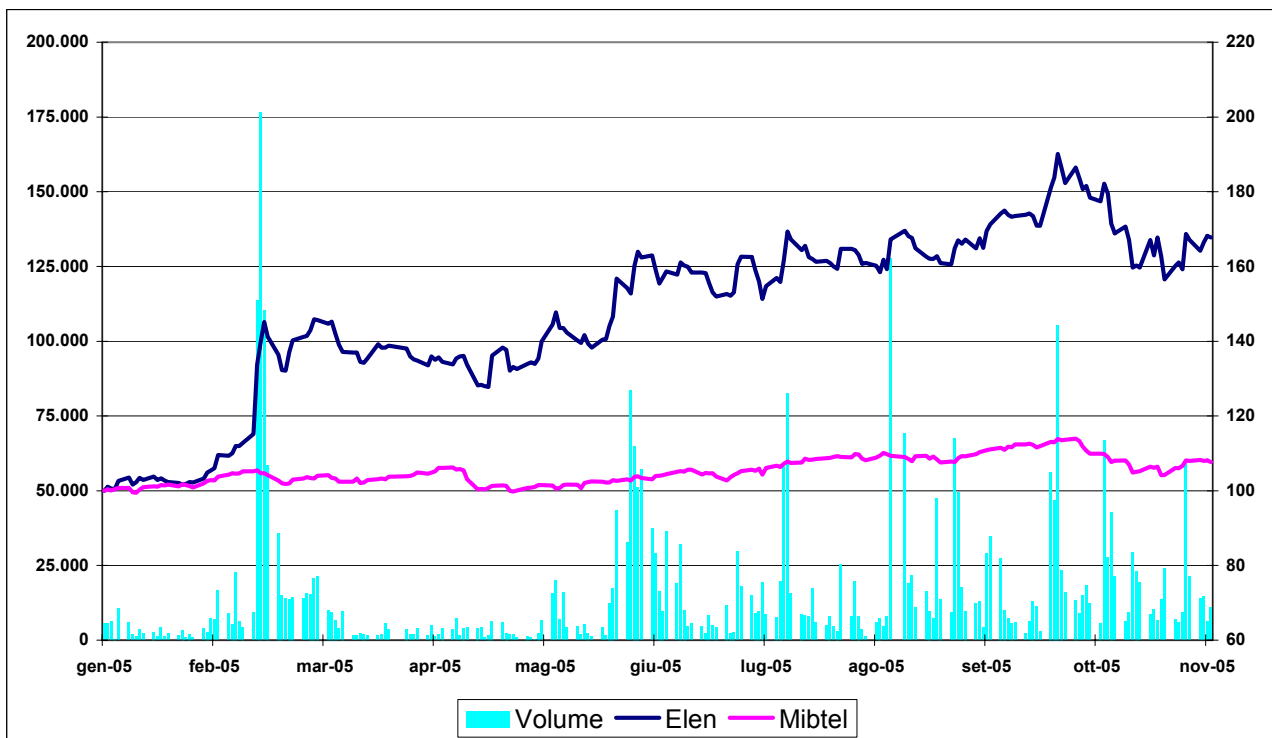
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 2,3 milioni di dollari.

Come da prassi aziendale ormai consolidata le spese elencate in tabella sono state interamente iscritte nei costi di esercizio.

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 7% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 2,3 milioni di dollari, costituisce circa il 6% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta quasi completamente da El.En. S.p.A. ed è pari al 13% del suo fatturato. El.En. S.p.A. ha contabilizzato nel periodo proventi, sotto forma di contributi, crediti di imposta, anticipi sui contributi per 713 mila euro circa. Appare evidente come lo sforzo effettuato in questa attività sia notevole e che le risorse a essa destinate siano considerevoli.

Andamento del titolo El.En.

Nel grafico che segue viene rappresentato l'andamento del titolo nel corso dell'anno.



Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

Non si rilevano eventi di particolare rilevanza nel terzo trimestre 2005.

Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

Il giorno 2 novembre Cynosure Inc., nell'ambito del processo di quotazione delle proprie azioni sul mercato Nasdaq, ha depositato presso la SEC il prospetto informativo S1 nella sua prima revisione. Leader dell'offerta è Citigroup, affiancata da UBS investment Bank, Jeffries e Needham.

Secondo quanto indicato nel prospetto, saranno offerte al mercato 5.000.000 di azioni, delle quali 4.000.000 di nuova emissione e 1.000.000 in vendita da parte del gruppo Elen. Successivamente all'offerta El.En. deterrà il 38% delle azioni di Cynosure, mantenendone il controllo in virtù della struttura azionaria con due classi di azioni, appositamente predisposta. Inoltre l'offerta prevede una opzione "greenshoe" concessa da Cynosure alla banche collocatrici, per ulteriori 750.000 azioni da offrire al mercato. Nel prospetto è inoltre presentata l'indicazione del range di prezzo previsto per l'emissione delle azioni, indicato tra i 12 ed i 14 dollari americani per azione.

Ad oggi non è ancora possibile indicare una data prevista per l'offerta.

Il 2 novembre la controllata Deka M.E.L.A. Srl ha acquisito un'ulteriore quota del 20% di ASA Srl, società veneta tra i principali produttori mondiali di dispositivi medici per laserterapia e magnetoterapia, con un esborso pari a 390 mila Euro. L'operazione porta così la partecipazione del gruppo El.En. in ASA al 60%; pertanto a partire dalla data di acquisizione i risultati di ASA saranno integralmente consolidati nei bilanci del Gruppo El.En. La società veneta ha recentemente ottenuto due importanti riconoscimenti a livello internazionale: l'FDA per la commercializzazione nel mercato americano delle innovative apparecchiature laser MLS per il trattamento delle patologie muscolari e tendinee quali la lombosciatalgie e l'epicondilita e l'SFDA per la vendita in Cina delle apparecchiature per magnetoterapia per la cura delle patologie osteo-articolari quali l'osteoporosi e l'artrite.

Sempre in data 2 novembre la capogruppo El.En. SpA ha acquisito da soci terzi una quota di partecipazione pari al 15% del capitale di Ot-Las Srl, società già controllata indirettamente tramite la controllata Cutlite Penta Srl che ne detiene a sua volta una quota pari al 54% del capitale.

Infine il giorno 2 novembre l'assemblea straordinaria di Lasit Srl ha deliberato di trasformare la società in società per azioni ed ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale, originariamente pari ad euro 234 mila, in euro 1 milione mediante aumento gratuito per euro 16 mila e a pagamento per i rimanenti 750 mila euro. L'aumento di capitale è stato sottoscritto pro-quota da tutti i soci. Tale operazione giunge come naturale evoluzione del percorso di sviluppo e consolidamento seguito negli ultimi anni dalla società, dal ruolo sempre più importante nell'ambito del settore di riferimento.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

I risultati esposti nella presente relazione sono in linea, superandole leggermente, con le previsioni di inizio anno in termini di fatturato e di risultato operativo. Il permanere della positiva situazione di mercato nel settore medicale, e della fase di recupero riscontrata nel settore industriale lascia ben sperare per una chiusura di esercizio che si possa confermare in linea o leggermente superiore alle previsioni.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del CdA
Ing. Gabriele Clementi