

Gruppo El.En.

NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2009

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 15 maggio 2009)

Relazione Trimestrale al 31/03/2009

Introduzione

Questa relazione trimestrale al 31/03/2009 sui risultati economico finanziari consolidati di El.En. SpA è stata redatta in osservanza di quanto previsto dall'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.

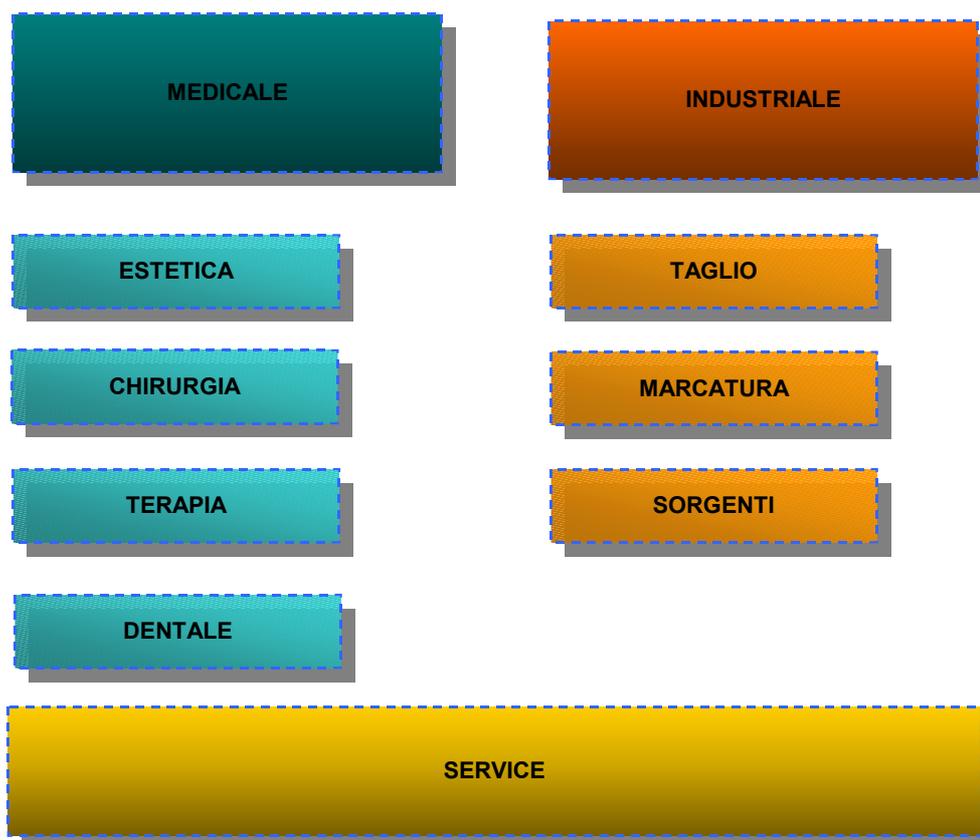
L'informativa di seguito esposta è stata redatta secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

I risultati trimestrali al 31/03/2009 sono esposti in forma comparativa con quelli del corrispondente trimestre dell'esercizio precedente. Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

El.En. SpA controlla un articolato gruppo di società che operano nella produzione, ricerca e sviluppo, distribuzione e vendita di sistemi laser. La struttura del gruppo si è sviluppata negli anni, frutto della costituzione di nuove società e dell'acquisizione del controllo di altre. Ciascuna società svolge un ruolo specifico nell'ambito del gruppo, vuoi per il mercato geografico che copre, vuoi per la specializzazione tecnologica, vuoi per il peculiare posizionamento nell'ambito di uno dei mercati merceologici serviti dal gruppo.

Al di là degli ambiti operativi di ciascuna società, le attività del gruppo si rivolgono a due settori principali, il settore dei sistemi laser per la medicina e per l'estetica, ed il settore dei sistemi laser per le lavorazioni manifatturiere. In ciascuno di questi due settori si identificano ulteriori segmenti di suddivisione dell'attività, differenziati tra loro per la applicazione richiesta al sistema laser e quindi per le specifiche tecnologie sottostanti e per la tipologia dell'utente. Nell'ambito della attività del gruppo, generalmente definita produzione di sorgenti e sistemi laser, è quindi molto varia la gamma di clientela servita, ancor più se si considera la presenza globale del gruppo e quindi la necessità di confrontarsi anche con le peculiarità che ogni regione del mondo ha nella adozione delle nostre tecnologie.

Questa grande varietà nella offerta, assieme alla necessità strategica di segmentare ulteriormente taluni mercati per massimizzare la quota complessivamente detenuta dal gruppo, oltre all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza, è alla base della complessa articolazione societaria del gruppo; tale complessità deve essere sempre ricondotta alla lineare suddivisione della attività, che da tempo individuiamo, anche per finalità di reporting ma soprattutto di indirizzo strategico, come segue:



All'attività principale di vendita di sistemi, si affianca quella del service post vendita, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

Al fine di facilitare la lettura finanziaria dei prospetti che seguono, per quanto concerne l'attribuzione alla capogruppo dei redditi consolidati, in riferimento al perimetro di consolidamento ed ai redditi che escludono la società Cynosure (della quale sono materialmente cambiate negli ultimi anni sia la quota di partecipazione detenuta da El.En. sia l'entità dei redditi), ricordiamo che negli ultimi esercizi la quota di risultato operativo di competenza della capogruppo si è mediamente collocata intorno all'80% del risultato operativo di tale subconsolidato.

Eventi significativi verificatisi nel trimestre

Segnaliamo la costituzione della Deka Laser Technologies Inc, propedeutica alla ristrutturazione dell'attività di distribuzione nel settore odontoiatrico negli Stati Uniti d'America. La società è posseduta al 100% dalla controllata americana BRCT Inc..

In data 17 febbraio la controllata Quanta System SpA ha acquistato il 19% del capitale sociale della società T.F.D. Ticino Forniture Dentali Srl. La società svolge attività di fornitura di svariate tipologie di materiali per studi di dentisti. Ha una capillare rete di vendita che si integra con la fornitura di apparecchiature laser per applicazioni odontoiatriche.

Risultati economico finanziari del gruppo

Nel corso del primo trimestre 2009 si sono manifestati in tutte le attività del gruppo i dirompenti effetti della crisi economico finanziaria internazionale, che in precedenza avevano investito solo alcune delle società e dei mercati di riferimento del gruppo, segnatamente la Spagna e gli Stati Uniti d'America.

Soprattutto in conseguenza del repentino calo della domanda proprio negli Stati Uniti, nostro principale mercato di sbocco, il volume d'affari ha subito una contrazione significativa; anche nella maggior parte degli altri mercati si sono riscontrate contrazioni del volume d'affari, se pur non di entità comparabile agli USA, con un effetto che ha complessivamente provocato una riduzione del fatturato del 38% circa.

La restrizione del credito che caratterizza questo periodo appare come il principale ostacolo al normale svolgimento delle attività, sia per l'effetto generale di rallentamento dell'economia, sia per l'effetto specifico sul credito ai nostri clienti. In linea generale i nostri prodotti consentono all'investitore, sia nel settore medicale che in quello industriale, di impreziosire la propria offerta differenziandola da quella dei concorrenti, e divengono particolarmente interessanti anche in periodi di crisi proprio per la possibilità che i nostri clienti hanno di cambiare il modello di business (o processo produttivo) grazie alle nostre tecnologie. Mai come in questo periodo si erano riscontrate difficoltà per vedersi accordare un finanziamento per l'investimento in tecnologie innovative offerte dal nostro gruppo. E proprio là dove la disponibilità di credito era stata più ampia e flessibile, oggi si riscontrano invece le problematiche più elevate ed il più alto numero di ordini commercialmente finalizzati, ma sospesi perché non finanziati. Tale situazione ha inoltre condotto in passaggi di grande difficoltà finanziaria anche taluni dei nostri distributori, rallentando i nostri flussi di incassi da clienti e rendendo necessaria la iscrizione di opportune poste di svalutazione di crediti divenuti di incerta riscossione.

Dal momento in cui è stato percepito che anche il nostro gruppo sarebbe andato incontro ad un periodo di calo della domanda, si sono intraprese azioni volte a contenere l'entità delle spese di struttura, andando ad incidere su una serie di costi fissi nel tentativo di adeguarli al ridotto volume d'affari. La normativa più flessibile in tal senso ha consentito a Cynosure di ridurre in tempi rapidissimi il personale di circa il 25%, mentre le società europee hanno preso provvedimenti, nell'ambito delle ben più rigide normative, procedendo ad un attento controllo dei costi commerciali, generali e del personale, riducendo ove opportuno la forza lavoro non legata da contratti a tempo indeterminato. Pur riscontrando in tali provvedimenti una buona efficacia, questi non sono stati in grado di controbilanciare la perdita di fatturato e margini, pertanto il risultato consolidato e quello della maggior parte delle società chiude in perdita.

Una delle aree di costo sulle quali ci siamo mossi con maggiore prudenza è stata quella delle spese per la ricerca e sviluppo, e per l'innovazione, attività che costituiscono la nostra più importante arma competitiva. Nel periodo sono stati avviati nuovi progetti di ricerca ad ampio respiro, sia da El.En. SpA che da Asclepion GmbH, Cynosure e Quanta System, assieme a progetti di più breve orizzonte temporale che, per ciascuna delle quattro società citate, hanno dato vita a nuovi prodotti pronti per la commercializzazione già nell'esercizio in corso.

Data la rilevanza della controllata Cynosure sui risultati consolidati e la considerevole quota della società detenuta da terzi (la quota di controllo detenuta da El.En. SpA è infatti pari, al 31 marzo 2009, al 23,06%), completeremo l'informativa esponendo, oltre ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati relativi al gruppo escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento.

Illustriamo qui di seguito i risultati di Conto Economico relativi al primo trimestre 2009, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

Conto economico	31/03/09	Inc.%	31/03/08	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	33.797	100,0%	54.876	100,0%	-38,4%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	113	0,3%	2.565	4,7%	-95,6%
Altri proventi	270	0,8%	229	0,4%	18,0%
Valore della produzione	34.180	101,1%	57.670	105,1%	-40,7%
Costi per acquisto di merce	12.458	36,9%	23.057	42,0%	-46,0%
Variazione rimanenze materie prime	(189)	-0,6%	(1.796)	-3,3%	-89,5%
Altri servizi diretti	3.611	10,7%	5.724	10,4%	-36,9%
Margine di contribuzione lordo	18.300	54,1%	30.684	55,9%	-40,4%
Costi per servizi ed oneri operativi	11.581	34,3%	11.012	20,1%	5,2%
Valore aggiunto	6.719	19,9%	19.672	35,8%	-65,8%
Costi per il personale	11.324	33,5%	11.554	21,1%	-2,0%
Margine operativo lordo	(4.605)	-13,6%	8.118	14,8%	
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.986	5,9%	1.217	2,2%	63,3%
Risultato operativo	(6.592)	-19,5%	6.901	12,6%	
Gestione finanziaria	714	2,1%	521	0,9%	37,2%
Quota del risultato delle società collegate	(255)	-0,8%	(4)	-0,0%	6975,9%
Altri proventi e oneri netti	(16)	-0,0%	(106)	-0,2%	-84,9%
Risultato prima delle imposte	(6.149)	-18,2%	7.312	13,3%	

Nel seguente prospetto viene esposto il dettaglio della posizione finanziaria netta del gruppo:

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/03/2009	31/12/2008
Cassa e altre disponibilità liquide	54.072	59.114
Titoli	18.085	18.044
Liquidità	72.157	77.158
Crediti finanziari correnti	2	42
Debiti bancari correnti	(4.971)	(4.461)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.109)	(1.087)
Indebitamento finanziario corrente	(6.079)	(5.548)
Posizione finanziaria netta corrente	66.079	71.652
Debiti bancari non correnti	(1.846)	(1.920)
Altri debiti non correnti	(1.546)	(1.815)
Indebitamento finanziario non corrente	(3.392)	(3.735)
Posizione finanziaria netta	62.687	67.918

Qui di seguito illustriamo il conto economico relativo al primo trimestre dell'esercizio 2009 e la posizione finanziaria netta del gruppo, escludendo dal perimetro di consolidamento la controllata Cynosure.

Conto economico	31/03/09	Inc.%	31/03/08	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.923	100,0%	33.188	100,0%	-27,9%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	763	3,2%	695	2,1%	9,9%
Altri proventi	211	0,9%	115	0,3%	82,7%
Valore della produzione	24.898	104,1%	33.998	102,4%	-26,8%
Costi per acquisto di merce	10.743	44,9%	17.454	52,6%	-38,5%
Variazione rimanenze materie prime	43	0,2%	(1.876)	-5,7%	
Altri servizi diretti	2.447	10,2%	3.227	9,7%	-24,2%
Margine di contribuzione lordo	11.665	48,8%	15.193	45,8%	-23,2%
Costi per servizi ed oneri operativi	5.455	22,8%	5.250	15,8%	3,9%
Valore aggiunto	6.209	26,0%	9.943	30,0%	-37,5%
Costi per il personale	6.481	27,1%	6.409	19,3%	1,1%
Margine operativo lordo	(271)	-1,1%	3.534	10,6%	
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.231	5,1%	615	1,9%	100,2%
Risultato operativo	(1.502)	-6,3%	2.919	8,8%	
Gestione finanziaria	627	2,6%	(362)	-1,1%	
Quota del risultato delle società collegate	(255)	-1,1%	(4)	0,0%	6975,9%
Altri proventi e oneri netti	0	0,0%	0	0,0%	
Risultato prima delle imposte	(1.130)	-4,7%	2.553	7,7%	

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/03/2009	31/12/2008
Cassa e altre disponibilità liquide	19.913	23.617
Liquidità	19.913	23.617
Crediti finanziari correnti	2	42
Debiti bancari correnti	(4.966)	(4.453)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(837)	(809)
Indebitamento finanziario corrente	(5.803)	(5.262)
Posizione finanziaria netta corrente	14.111	18.397
Debiti bancari non correnti	(1.846)	(1.920)
Altri debiti non correnti	(1.303)	(1.502)
Indebitamento finanziario non corrente	(3.148)	(3.422)
Posizione finanziaria netta	10.963	14.976

Commento all'andamento della gestione

Come illustrato nell'introduzione, la diminuzione del fatturato consolidato è pari al 38,4%, risentendo della crisi ed anche dell'esclusione dal perimetro di consolidamento del fatturato della società spagnola GLI, della quale Quanta System ha ceduto il controllo nel dicembre 2008. Nel primo trimestre del 2008 il fatturato di GLI aveva rappresentato il 4% circa del fatturato consolidato complessivo, il 7% circa del fatturato consolidato senza Cynosure.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo per il primo trimestre 2009, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	31/03/2009	Inc%	31/03/2008	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	4.165	12,32%	7.224	13,16%	-42,35%
Laser medicali	22.008	65,12%	40.928	74,58%	-46,23%
Assistenza	7.624	22,56%	6.724	12,25%	13,38%
Totale fatturato	33.797	100,00%	54.876	100,00%	-38,41%

Le vendite di sistemi subiscono una diminuzione superiore al 40%, dovuta ai fenomeni precedentemente analizzati.

Il fatturato per assistenza tecnica, ricambi e consumabili segna invece una crescita superiore al 10%, grazie all'aumento della base installata effetto dei crescenti volumi di vendita degli ultimi esercizi, e testimonianza del fatto che gli utilizzatori finali hanno continuato ad utilizzare i nostri sistemi in maniera intensiva. Questo fenomeno sembra poter indicare che il calo della domanda per i sistemi non è tanto da attribuire ad un calo della domanda finale, ma piuttosto al clima di incertezza e di scarsa liquidità che ha scoraggiato i potenziali clienti dall'impegnarsi in nuovi investimenti.

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

	31/03/2009	Inc%	31/03/2008	Inc%	Var%
Italia	7.518	22,25%	7.756	14,13%	-3,06%
Europa	9.890	29,26%	16.532	30,13%	-40,18%
Resto del mondo	16.388	48,49%	30.588	55,74%	-46,42%
Totale fatturato	33.797	100,00%	54.876	100,00%	-38,41%

L'area maggiormente penalizzata è quella del resto del mondo, all'interno della quale gli Stati Uniti hanno un peso prevalente. Meno influenzato dalla crisi il mercato italiano, che si difende con un calo marginale, mentre anche gli altri paesi europei segnano un calo del 40%.

Per quanto riguarda il mercato italiano, negli anni scorsi meno brillante di altri e forse meno drogato dalla eccessiva facilità di accesso al credito riscontrata in alcuni paesi, pur nella crescente difficoltà della clientela nel reperire finanziamenti a medio termine, ha mantenuto una buona propensione all'acquisto dei sistemi innovativi. Dopo una lunga serie di trimestri nei quali la quota del fatturato di gruppo in Italia diminuiva progressivamente, il fenomeno sopra descritto ha fatto sì che questa si sia riportata al 22%.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 65% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	31/03/2009	Inc%	31/03/2008	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	2.098	9,53%	1.612	3,94%	30,18%
Terapia	1.403	6,37%	1.109	2,71%	26,48%
Estetica	13.663	62,08%	32.984	80,59%	-58,58%
Dentale	1.121	5,09%	1.556	3,80%	-28,00%
Altri	2.829	12,85%	3.086	7,54%	-8,33%
Accessori	895	4,07%	581	1,42%	54,03%
Totale fatturato	22.008	100,00%	40.928	100,00%	-46,23%

E' evidente come la crisi abbia investito il segmento più importante, quello dell'estetica, e come il calo di fatturato nel segmento, pari al 58% circa, comporti necessariamente il calo del settore nel suo complesso.

Riteniamo che il gruppo si presenti sul mercato con una offerta completa, di forte innovatività ed attrattiva per la clientela, e che il calo non sia dovuto a problemi di posizionamento sul mercato, ma piuttosto ad una generalizzata diminuzione della propensione di acquisto che investe tutto il settore.

Sottolineiamo che comunque in alcuni segmenti, nell'ambito dei quali il gruppo si presenta con una offerta non solo innovativa dal punto di vista tecnologico ed applicativo, ma unica nel suo genere e accreditata sul mercato come leader di riferimento, il fatturato ha superato quello del corrispondente periodo dell'anno precedente.

E' il caso dell'attività della società ASA che propone la tecnologia del gruppo per trattamenti laser ad alta intensità nel settore della fisioterapia e riabilitazione, nel quale ha fatto segnare un aumento del fatturato prossimo al 30%. E' il caso anche del sistema Smartxide DOT, che prevede un laser a CO₂ ed uno scanner, quest'ultimo elencato nell'ambito degli accessori, combinazione che porta i due segmenti a segnare un incremento delle vendite superiore al 30%, grazie anche al fatto che il vero e proprio lancio sul mercato di questo sistema e della sua applicazione è avvenuto a partire dal secondo trimestre del 2008.

Le vendite calano anche nel settore dentale, principalmente per effetto del calo di fatturato della filiale americana. Proprio di questa filiale è stata avviata nel trimestre la ristrutturazione, con avvicendamento del management e lancio di un ambizioso progetto di sviluppo su di un mercato che riteniamo possa ancora avere per noi importanti spazi di crescita.

Per il settore delle applicazioni industriali la tabella esposta di seguito illustra il dettaglio del fatturato secondo i segmenti di mercato su cui il gruppo opera.

	31/03/2009	Inc%	31/03/2008	Inc%	Var%
Taglio	2.085	50,07%	2.583	35,75%	-19,27%
Marcatura	1.412	33,90%	2.286	31,64%	-38,23%
Sorgenti	583	13,99%	2.356	32,61%	-75,27%
Saldatura, restauro e altri	85	2,04%	-		100%
Totale fatturato	4.165	100,00%	7.224	100,00%	-42,35%

Anche nel settore industriale gli effetti della crisi sono evidenti nella contrazione del fatturato.

Nel segmento delle sorgenti è venuta meno l'importante commessa che aveva caratterizzato l'attività del 2008, ed il volume di affari, che sarebbe comunque diminuito, ne subisce un consistente ridimensionamento.

Si difende meglio, pur con un calo attorno al 20%, il settore del taglio, nonostante che nel trimestre le attività delle filiali cinesi e brasiliane siano state piuttosto avare di soddisfazioni, ma manifestando una tenuta che, nell'attuale contingenza, riteniamo soddisfacente. Sfiora invece il 40% di calo il settore della marcatura, sia nelle lavorazioni per grandi superfici che in quelle per piccole superfici.

Le seguenti tabelle espongono la composizione del fatturato per il sub consolidato che esclude Cynosure; non viene riproposta la tabella di dettaglio del settore industriale, sul quale Cynosure non opera.

	31/03/09	Inc%	31/03/08	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	4.165	17,41%	7.224	21,77%	-42,35%
Laser medicali	15.095	63,10%	21.891	65,96%	-31,04%
Assistenza	4.664	19,49%	4.072	12,27%	14,53%
Totale fatturato	23.923	100,00%	33.188	100,00%	-27,91%

	31/03/09	Inc%	31/03/08	Inc%	Var%
Italia	7.518	31,43%	7.756	23,37%	-3,06%
Europa	7.104	29,70%	12.281	37,00%	-42,15%
Resto del mondo	9.301	38,88%	13.151	39,63%	-29,28%
Totale fatturato	23.923	100,00%	33.188	100,00%	-27,91%

	31/03/09	Inc%	31/03/08	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.794	11,89%	1.612	7,36%	11,34%
Terapia	1.403	9,29%	1.109	5,07%	26,48%
Estetica	8.030	53,20%	15.218	69,52%	-47,23%
Dentale	1.121	7,42%	1.556	7,11%	-28,00%
Altri	1.937	12,83%	1.815	8,29%	6,71%
Accessori	811	5,37%	581	2,66%	39,54%
Totale fatturato	15.095	100,00%	21.891	100,00%	-31,04%

Nel settore medicale, l'andamento delle vendite per segmento del consolidato senza Cynosure presenta un andamento simile a quello del consolidato, con un calo complessivo del 31%, particolarmente accentuato nel segmento dell'estetica e con una interessante crescita in altri segmenti. Risulta minore che a livello di consolidato complessivo la crescita nei segmenti dei CO₂ e degli accessori, perché parte dell'incremento del fatturato riscontrato a livello consolidato è dovuto all'adozione da parte di Cynosure del sistema Affirm CO₂ sul mercato americano, avvenuta a partire dal quarto trimestre 2008 e quindi con un impatto completamente additivo rispetto al primo trimestre del 2008.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, si evidenzia una tendenza analoga a quella del fatturato consolidato per quanto riguarda la tenuta dell'Italia, mentre il fatturato europeo diminuisce anche in conseguenza della citata esclusione dal perimetro di consolidamento della società spagnola GLI.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 18.300 mila, in diminuzione del 40,4% rispetto ai 30.684 mila euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, con un'incidenza sul fatturato in leggera flessione dal 55,9% del 2008 al 54,1% del 2009.

Ricordiamo che anche nel 2009 talune vendite finanziate dalla clientela con i cosiddetti leasing operativi, pur avendo il gruppo incassato il prezzo della fornitura, sono state considerate, in conformità ai principi IAS/IFRS, come ricavi per noleggi pluriennali, comportando peraltro sul trimestre un effetto limitato.

I costi per servizi ed oneri operativi, sono pari ad euro 11.581 mila, in aumento rispetto al 31 marzo 2008 del 5,2%, con una incidenza sul fatturato che passa dal 20,1% del 31 marzo 2008, al 34,3% del 31 marzo 2009.

La rigidità di questo aggregato di costo rispetto alla diminuzione del fatturato è la causa principale del risultato negativo registrato nel trimestre. Il paragone con il primo trimestre 2008 evidenzia una crescita in valore assoluto dei costi di struttura e quindi una loro incidenza decisiva sui margini generati dalle vendite.

Tali effetti si riscontrano nonostante siano state intraprese, già a partire dagli ultimi mesi del 2008 azioni anche assai incisive tese alla riduzione dei costi; il livello di partenza dei costi era però quello di un gruppo lanciato a tassi di crescita del 30% annuo, che, pur nell'ambito di un attento controllo delle varie voci di costo, ne aveva gestito gli incrementi necessari a sostenere la crescita del volume d'affari. Davanti al repentino calo del volume di affari, che ha

colpito l'americana Cynosure fin dall'ottobre 2008 e le altre società dal gennaio 2009, le azioni intraprese hanno consentito una riduzione dei costi rispetto ai livelli del quarto trimestre 2008, ma non rispetto al primo trimestre 2008. Pesano tra l'altro in questo trimestre le ingenti spese, pari a circa 800 mila dollari, sostenute da Cynosure Inc. per la conduzione della causa intentata a protezione dei diritti di proprietà intellettuale sulle applicazioni di laserlipolisi di cui è licenziataria esclusiva di El.En. SpA sul territorio americano.

Il costo per il personale è pari a 11.324 mila euro, che rispetto ai 11.554 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio risulta in diminuzione del 2%, con una diminuzione della produttività di questo aggregato di costo, che passa, nell'incidenza sul fatturato dal 21,1% al 33,5% del primo trimestre 2009. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti. Nel primo trimestre 2008 tali costi erano stati pari a 1.333 mila euro, mentre sono scesi a 1.049 mila euro al 31 marzo 2009; tali costi sono prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.

Anche per i costi del personale, che diminuiscono in valore assoluto solo per la esclusione dal perimetro di consolidamento della GLI, sono valide le considerazioni fatte in relazione ai costi per servizi ed oneri operativi. E' chiaro inoltre che questa voce di costo presenta un grado di rigidità superiore rispetto ad altri servizi. Ciò nonostante la americana Cynosure abbia provveduto ad una riduzione del personale pari a circa il 25% rispetto al settembre 2008, mentre le altre società del gruppo, in particolare le italiane, pur non avendo avviato alcuna procedura straordinaria, hanno mirato alla gestione ottimale del personale esistente riducendo ogni costo inessenziale. Hanno aumentato il numero di dipendenti nel periodo la filiale americana per la distribuzione di laser dentali e la società cinese Wuhan Penta Chutian che produce sistemi laser di taglio per il settore manifatturiero.

Al 31 marzo 2009 i dipendenti del gruppo sono 872 rispetto agli 876 del 31 dicembre 2008 e agli 899 del 31 marzo 2008.

Una parte notevole 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. Le erogazioni di simili contributi hanno subito negli ultimi anni una progressiva riduzione a causa delle politiche nazionali e comunitarie che hanno differenziato affidandole ad altri strumenti, primo fra tutti il beneficio fiscale (peraltro reso incerto dai recenti decreti legislativi), le modalità di supporto alla ricerca: i contributi iscritti al 31 marzo 2009 tra i proventi sono pari a 68 mila euro, mentre non risultavano contributi iscritti nel primo trimestre 2008.

Per effetto dell'andamento delle poste sopra descritte, il Margine Operativo Lordo presenta un risultato negativo per 4.605 mila euro, rispetto al risultato positivo di 8.118 mila euro del 31 marzo 2008.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 1.986 mila euro, sono in aumento del 63,3% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio e in aumento nell'incidenza sul fatturato che passa dal 2,2% al 5,9%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti; questi ultimi comprendono anche taluni accantonamenti di carattere straordinario tesi a rappresentare la scarsa esigibilità di alcune posizioni creditorie.

Il risultato operativo presenta quindi un saldo negativo pari a 6.592 mila euro, rispetto al risultato positivo di 6.901 mila euro del 31 marzo 2008.

Il risultato della gestione finanziaria, che è pari a 714 mila euro, (521 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio) migliora tra l'altro in conseguenza di maggiori differenze attive su cambi registrate nel periodo e di minori interessi passivi su scoperti di conto corrente.

Le voci iscritte negli altri proventi ed oneri netti, sia al 31 marzo 2008 che al 31 marzo 2009, rappresentano operazioni e valutazioni di portata limitata.

Il risultato ante imposte presenta quindi un saldo negativo di 6.149 mila euro, rispetto al risultato positivo di 7.312 mila euro del 31 marzo 2008.

Per quanto riguarda il subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure si evidenzia una riduzione di fatturato di entità inferiore, ed una minore incidenza dei costi fissi di struttura.

Interessante nota positiva, l'incidenza del margine di contribuzione delle vendite sul fatturato che segna un incremento dal 45,8% del 31 marzo 2008 al 48,8% del 31 marzo 2009. Tra le determinanti di tale aumento la migliore marginalità delle vendite verso gli Stati Uniti ed il Giappone dovuta al rafforzamento del dollaro americano e dello Yen giapponese verificatosi nel periodo, pur se a valere su un volume di affari ridotto rispetto ai trimestri precedenti.

Purtroppo anche le altre voci di costo evidenziano un aumento dell'incidenza sul fatturato, non essendo stato possibile adeguarle in tempi rapidi, in particolare per quanto riguarda le spese del personale, come illustrato in precedenza. Ne risulta un MOL negativo che sfocia poi in un risultato operativo negativo per circa 1,5 milioni di euro, anche per effetto di accantonamenti straordinari per svalutazione crediti nell'ordine di 600 mila euro circa.

La gestione finanziaria è ampiamente positiva grazie al rafforzamento nel trimestre di alcune valute nelle quali sono espressi consistenti crediti del gruppo. Penalizzata anche dall'iscrizione della quota di risultato negativo di talune società collegate, la perdita prima delle imposte è pari quindi a circa 1,1 milioni di euro.

Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente e si attesta a 63 milioni di euro. Di questa la maggior parte è detenuta dalla capogruppo e dalla controllata Cynosure Inc., procurata nella IPO del Dicembre 2005 e accresciuta con la cassa successivamente generata.

Il calo di circa 5 milioni di euro della posizione finanziaria consolidata riflette la perdita prima delle imposte, pur beneficiando di un effetto cambio che ha aumentato il valore in euro delle posizioni in dollari. Escludendo Cynosure la diminuzione della posizione finanziaria netta è di circa 4 milioni, dei quali 1,3 attribuibile a uscite di cassa per l'ampliamento dello stabilimento di Calenzano ed il resto all'aumento del capitale circolante netto.

Nelle posizione finanziaria netta sono esclusi i crediti finanziari verso collegate e altre partecipate minori per un importo di 83 mila euro in quanto legate a politiche di sostegno finanziario delle imprese del gruppo. In continuità con quanto fatto in passato, si è pertanto ritenuto opportuno non includere tali finanziamenti nella posizione finanziaria netta sopraesposta.

Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	31/03/09	31/03/08
Immobilizzazioni immateriali	56	133
Immobilizzazioni materiali	2.724	3.831
Immobilizzazioni finanziarie	19	0
<i>Totale</i>	2.800	3.964

Gli investimenti effettuati nel trimestre oggetto della presente relazione sono di particolare consistenza.

L'attività immobiliare ha un peso determinante tra gli investimenti, con un importo superiore ai 2 milioni di euro tra opere edilizie e impianti di servizio. Tale importo si riferisce per lo più alle spese relative all'ampliamento dello stabilimento di Calenzano della capogruppo El.En..

Consistenti anche gli investimenti in attrezzature, in particolare da parte di Cynosure che prosegue la sua politica di investimenti in apparecchiature per dimostrazione.

Gli incrementi delle immobilizzazioni finanziarie si riferiscono all'acquisizione del 19% della società T.F.D. da parte della controllata Quanta System, così come descritto all'inizio della presente relazione.

Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel primo trimestre 2009 è stata svolta nel gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di 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 agendo in modo da introdurre con continuità sul mercato prodotti nuovi e 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.

Essenzialmente i risultati innovativi consistono nella apertura di nuove applicazioni del laser e nello sviluppo delle apparecchiature adatte. In altri termini si indaga per giungere alla comprensione di problemi aperti o nuovi nella medicina o nell'industria e si cercano soluzioni sulla base della esperienza e cultura maturata sulla luce laser per quanto riguarda la sua generazione e il livello della potenza e la gestione nel dominio del tempo e nella forma del fascio.

Le ricerche rivolte all'ottenimento di risultati a medio lungo termine sono caratterizzate dall'essere orientate verso argomenti a maggiore rischio imprenditoriale, ispirati da intuizioni interne alle nostre aziende o da prospettive indicate dal lavoro scientifico dei centri di ricerca all'avanguardia nel mondo, con alcuni dei quali siamo in collaborazione.

La ricerca dedicata al raggiungimento di risultati nel breve termine, è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto in precedenza il lavoro di verifica di fattibilità. Su tali prodotti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche delle prestazioni. 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 del tipo applicata per la maggior parte delle attività, mentre è di base per alcuni argomenti specifici generalmente legati a quelle a medio lungo termine. La ricerca applicata e lo sviluppo dei preprototipi e dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie proprie e, in parte da contributi derivanti da contratti di ricerca con enti gestori per conto del Ministero Istruzione Università e Ricerca e con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite Enti di Ricerca o strutture regionali.

Il gruppo è l'unico nel mondo che produce una così ampia gamma di sorgenti laser, in termini di diverso tipo di mezzo attivo (liquido, solido, a semiconduttore, a gas), ognuna con varie versioni di potenza in alcuni casi, con varie tecnologie realizzative. Pertanto il lavoro di ricerca e sviluppo è stato rivolto a moltissimi strumenti e accessori diversi. In questa sede, senza entrare in molti particolari, citiamo alcuni dei numerosi settori che sono stati interessati da attività di ricerca nella capogruppo e in alcune società controllate.

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

Nella capogruppo EIEn. con un ingente sforzo e impegno di personale e di mezzi si stanno sviluppando nuovi apparecchi e sottosistemi per impieghi chirurgici in otorinolaringoiatria, ginecologia e in medicina estetica. E' continuato lo sviluppo della nuova "piattaforma" (Alex+ Nd:YAG+IPL), cioè una apparecchiatura madre in grado di sostenere come gestione e interfacciamento col medico, alimentazione elettrica e di fluidi di condizionamento, supporto meccanico ergonomico varie periferiche attive generatrici di energia laser, a radiofrequenza, a ultrasuoni in due bande di frequenza per trattamenti di pazienti in chirurgia estetica. Nella categoria delle nuove periferiche attive rientrano tra le altre: il manipolo FT, Sheer Wave, il LIPOSHOC, la testa laser NdYAG 7x15, il manipolo RF trifase, Krypton. La ricerca è stata completata per lo sviluppo della apparecchiatura specializzata Triactive di seconda generazione per l'estetica, lo smartlipo REX e MPX, il Nd veterinario, il DOT 1540, famiglia Smartxide, Synchro HP, Excilite micro, Laser EOS per il restauro con comando wireless, e di periferiche specializzate quali il micromanipolatore fine spot (Easyspot).

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi (famiglia di apparati per la HILT- High Intensità Laser Therapy) per impieghi in fisioterapia e ortopedia con attività di sperimentazione anche negli USA, in collaborazione con la Washington State University su modello animale, cavallo, ed è proseguita la collaborazione per la validazione su pazienti con patologie dell'articolazione del ginocchio, con gli Istituti Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni. Sono continuate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee (progetto ABOVE e OMNIA) con contributo di fondi comunitari attraverso l'assessorato allo sviluppo economico della Regione Toscana.

In tale ambito è continuato anche lo sviluppo per una sorgente a CO2 a Radiofrequenza compatta per applicazioni chirurgiche ed è stato completato un apparato prototipale con caratteristiche di maggiore potenza rispetto ai nostri prodotti precedenti e con migliori caratteristiche di modulabilità nel tempo della potenza erogata.

In collaborazione con la azienda CSO è stata completata la ricerca per un nuovo strumento per la coagulazione retinica associato a lampada a fessura nell'ambito di un progetto cofinanziato dalla comunità europea e l'assessorato allo sviluppo economico della Regione Toscana.

Sono continuate le ricerche su un nuovo micromanipolatore per impieghi in otorinolaringoiatria del laser a CO₂ ed è iniziata la validazione clinica per applicazioni in otorinolaringoiatria, i primi risultati sul paziente sono stati giudicati ottimi da parte degli operatori medici.

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vitro e in vivo su modelli animale su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società collegata Elesta Srl costituita tra El.En. ed Esaote. In questo ambito è stata sviluppata una nuova sorgente multipla per il trattamento ablativo simultaneo con quattro fibre ognuna con potenza regolabile indipendentemente. A questo scopo è stato aperto un laboratorio pubblico privato a Napoli per lo sviluppo di tecnologie innovative per la medicina mininvasiva. In questo ambito, in collaborazione con l'Università di Lecce sono in corso ricerche per impiego di nanoparticelle con interazione con luce laser per creare immagini utili alla individuazione di tumori.

E' proseguita l'attività e la realizzazione di prototipi di apparecchiature per un progetto finanziato dall'Unione Europea su nuovi metodi di diagnosi che impiegano nanoparticelle e sistemi laser e ad ultrasuoni interagenti per ottenere elementi di aiuto per la diagnosi di tumori della prostata; per questo progetto si collabora con vari istituti europei tra i quali il Fraunhofer IBMT.

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, odontostomatologica ed estetica.

Sono proseguite le attività per incrementare la proprietà intellettuale nel gruppo mediante la stesura di brevetti internazionali e l'assistenza alla loro concessione sul piano internazionale.

E' stato ultimato l'allestimento di un laboratorio di ricerca, interno alla El.En. e disponibile per svolgere attività coordinata anche per le altre aziende del gruppo, sulla interazione luce laser tessuti biologici: il laboratorio è attualmente in grado di eseguire preparazioni e interpretazioni di campioni istologici ed è pianificata la attivazione di esami anche nell'ambito delle tecniche di biologia molecolare.

A seguito della attività di ricerca svolta dalla partecipata Actis Active Sensors, in collaborazione con IFAC del CNR, con contributo di fondi comunitari attraverso l'assessorato allo sviluppo della Regione Toscana sono in corso le attività per la esecuzione di prove per ottenere l'approvazione FDA presso una prestigiosa clinica Oculistica negli USA (Bascon Palmer di Miami) per svolgere attività di interventi "in vivo" prima su modello animale e poi su pazienti, con l'impiego di laser nell'incollaggio della cornea senza punti di sutura.

Sono state proseguite presso la Cynosure attività di completamento delle sperimentazioni su laserlipolisi su un nuovo strumento realizzato avente caratteristiche innovative in termini di livelli di potenza, controllo della relativa erogazione con sistemi retroazionati con informazioni da sensori di temperatura e impiego di più lunghezze d'onda.

E' proseguita in Quanta System l'attività di sviluppo di laser per la terapia di ipertrofie prostatiche e di un laser in fibra di prestazioni incrementate.

Nella società Deka M.E.L.A. è intensa l'attività di ricerca riguardante l'individuazione di nuove applicazioni e la sperimentazione di nuove metodiche di impiego di apparecchiature laser per vari settori della medicina da quella estetica a quella chirurgica per ginecologia e otorinolaringoiatria. L'attività viene svolta con il coinvolgimento di personale altamente specializzato all'interno della società e del gruppo cui la società appartiene e di centri medici sia accademici che professionali in Italia e all'estero.

La società Asclepion ha avuto un finanziamento importante dalla regione nella quale è situata, la Turingia, per lo sviluppo e la sperimentazione di laser per la chirurgia.

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

In El.En. è proseguito lo studio di fattibilità per l'adeguamento dei galvanometri alle caratteristiche necessarie per essere montati su satelliti nello spazio.

Sono in corso gli sviluppi e le verifiche sperimentali di nuove sorgenti laser a CO₂ di potenza aumentata rispetto a quelle già sviluppate, pompate a radiofrequenza ultracompatta di potenza intermedia.

E' in via di completamento 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 con contributo del ministero per la ricerca e l'Università.

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

Sono state completate le verifiche sperimentali sui sistemi elettronici innovativi sviluppati internamente e basati su un "Digital Signal Processor" per la taratura in linea e il controllo numerico di galvanometri per teste di scansione recentemente realizzate.

Sono stati elaborati i dati di alcune sperimentazioni per il trasporto di importanti opere d'arte inserendo nelle speciali casse, l'apparecchiatura realizzata di acquisizione e memorizzazione referenziate nel tempo e nello spazio, di dati dei sensori tridimensionali di accelerazione, di pressione, di temperatura, di umidità e di illuminamento nelle varie bande

dall'infrarosso all'ultravioletto. E' stata svolta attività di ricerca per strategie di sviluppo di interventi a sostegno del sistema di restauro in Toscana.

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

Per le applicazioni di taglio di materiali metallici è in fase di completamento lo sviluppo di un sensore capacitivo per controllare la posizione della zona focale del fascio laser rispetto al materiale.

Sono stati sviluppati metodi nuovi di collaudo di specchi per marcatrice nelle diverse dimensioni sulla base degli impieghi ad alta velocità di scansione nelle macchine di decorazione laser su campi grandi.

Sono stati sviluppati nuovi sistemi di catalizzatori per laser di potenza Compact.

In Ot-las è stata sviluppata una macchina, per decorazione di stoffe in rotolo in continuo su larghi campi di nuova generazione e sono stati sviluppati programmi SW dedicati per l'utilizzo della scheda Voyager; inoltre la macchina MX è stata oggetto di uno sviluppo che ha consentito di progettare nuovi sistemi di svolgimento e trascinamento dei tessuti da trattare con nuovo SW per la esecuzione delle liste. Per la stessa macchina è stata completato lo studio preliminare per la versione da 2800 mm. In accordo con la pianificazione di breve e medio termine è stato sviluppato il SW per il monitoraggio remoto delle nuove sorgenti a radiofrequenza RF333. Prosegue la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture "Hardware" per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di 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; inoltre è stato compiuto lo sviluppo del SW per applicare algoritmi di offset di contorni chiusi e per il riordinamento di files di esecuzione. La macchina WAY è, a seguito degli sviluppi eseguiti, ora nella versione equipaggiata con laser RF333 e laser da 1000W.

E' stata completata la fase di verifiche su un sistema a matrice piroelettrica per il centraggio di fascio laser sulla base di rilevazione della forma del fascio in varie porzioni di una sezione trasversale. E' stata condotta una ricerca per mettere a punto il processo di taglio laser di mattonelle di materiali compositi come supporto leggero di una sottile lastra di marmo.

La società Cutlite Penta opera in un mercato ad alta intensità tecnologica e mantiene la propria posizione competitiva rinnovando e ampliando la propria gamma sia proponendo sistemi di nuova progettazione sia rinnovando soluzioni tecniche in sistemi già in produzione.

La ricerca è sostenuta da risorse finanziarie proprie ed in alcuni casi da contributi derivanti da contratti di ricerca stipulati con enti preposti. Sono state completate le verifiche su innovazioni strutturali e funzionali sviluppate su sorgenti a CO₂ sigillate prodotte da El.En. E' proseguito lo sviluppo di un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali.

E' stato completato in Quanta System un programma di ricerca sull'impiego di tecnologie di lavorazioni basate sul laser su componentistica per impieghi nello sfruttamento della energia solare; è stato approvato il finanziamento del progetto dagli organi preposti della comunità europea.

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

<i>migliaia di euro</i>	31/03/2009	31/03/2008
Personale e spese generali	2.368	2.254
Strumentazioni	40	20
Materiali per prove e realizzazione prototipi	460	327
Consulenze	152	100
Prestazioni di terzi	126	115
Beni immateriali	0	24
<i>Totale</i>	3.146	2.840

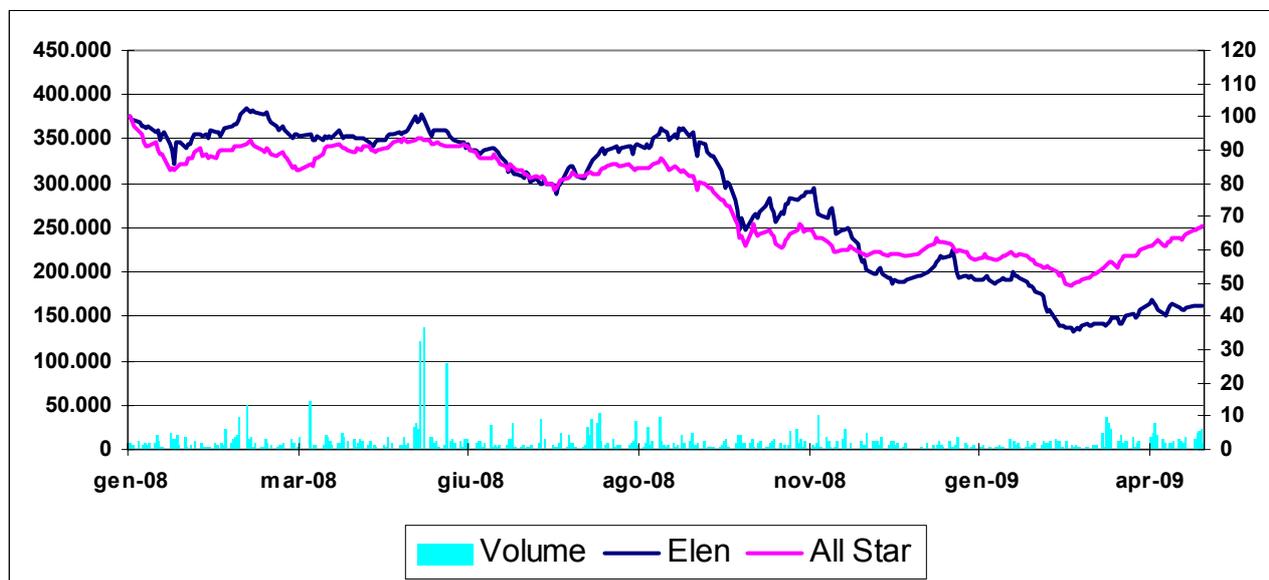
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 1,7 milioni di dollari.

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 9% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 1,7 milioni di dollari, costituisce circa il 12% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta per la maggior parte da El.En. SpA. ed è pari all'11% del suo fatturato.

Andamento del titolo EEn.

L'andamento del titolo viene rappresentato nel grafico che segue, partendo dalla quotazione del 2 gennaio 2008 pari a 26,53 euro.



Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

Non si rilevano altri eventi significativi verificatisi nel trimestre.

Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

Non si rilevano altri eventi significativi verificatisi dopo la chiusura del trimestre.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Il risultato del primo trimestre, sia per il consolidato di gruppo, sia per il subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, è inferiore alle previsioni.

Quanto alle previsioni formulate per l'esercizio 2009 per il consolidato senza Cynosure, queste prevedevano un calo del fatturato tra il 15% ed il 20% rispetto al 2008, e una redditività attorno al 4% sul fatturato. Era comunque previsto che, anche per effetto del livello di scorte detenute dai nostri canali di commercializzazione, l'andamento delle vendite ed il risultato del primo trimestre sarebbero stati peggiori di quelli attesi per il resto dell'anno, ma non nella misura registrata.

Alcuni positivi, anche se tenui, segnali, riscontrati sia a livello di economia generale che nello specifico andamento delle nostre società, ci spingono a non affrettarci a rivedere le previsioni per l'esercizio. Prendiamo piuttosto atto in questa sede di essere in ritardo rispetto alla tabella di marcia prevista per il raggiungimento di tali risultati, che rimangono però l'obiettivo, ancora realisticamente raggiungibile, dell'attività del management.

ALLEGATO A: DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154BIS, COMMA 2, D.LGS. N.58 / 1998

Il sottoscritto Dott. Enrico Romagnoli, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. S.p.A. dichiara, ai sensi del 2° comma dell'art. 154-bis del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Calenzano, 15 maggio 2009.

Il Dirigente Preposto
Dott. Enrico Romagnoli