

Gruppo El.En.

NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2003

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 13 febbraio 2004)

Relazione Trimestrale al 31/12/2003

Introduzione

La presente relazione trimestrale al 31/12/2003 sui dati consolidati di El.En. SpA 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.

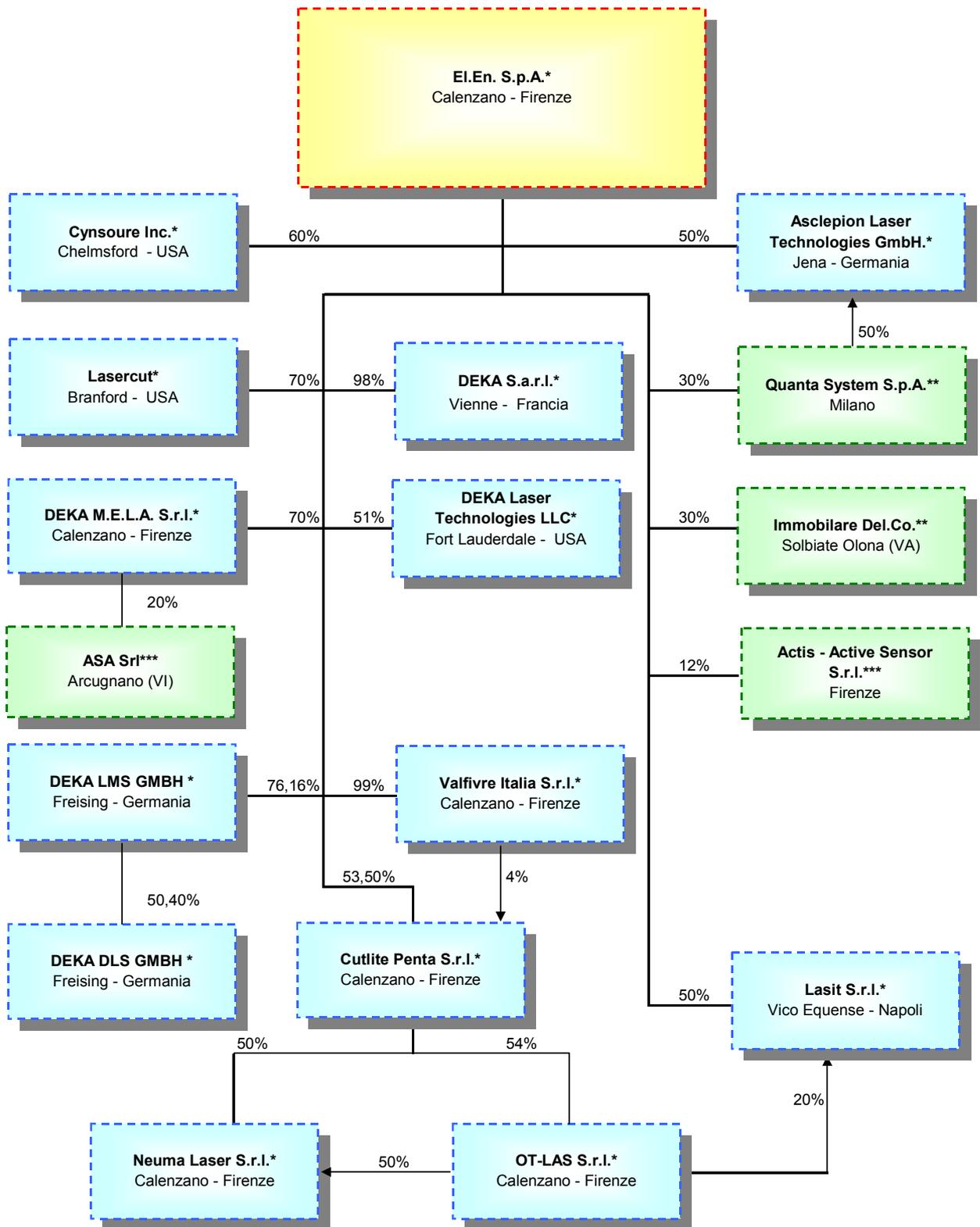
L'informativa di seguito prodotta è stata predisposta seguendo gli stessi criteri applicati in passato dal Gruppo in occasione sia delle chiusure infrannuali che delle chiusure annuali.

I risultati trimestrali al 31/12/2003 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.

Descrizione del Gruppo

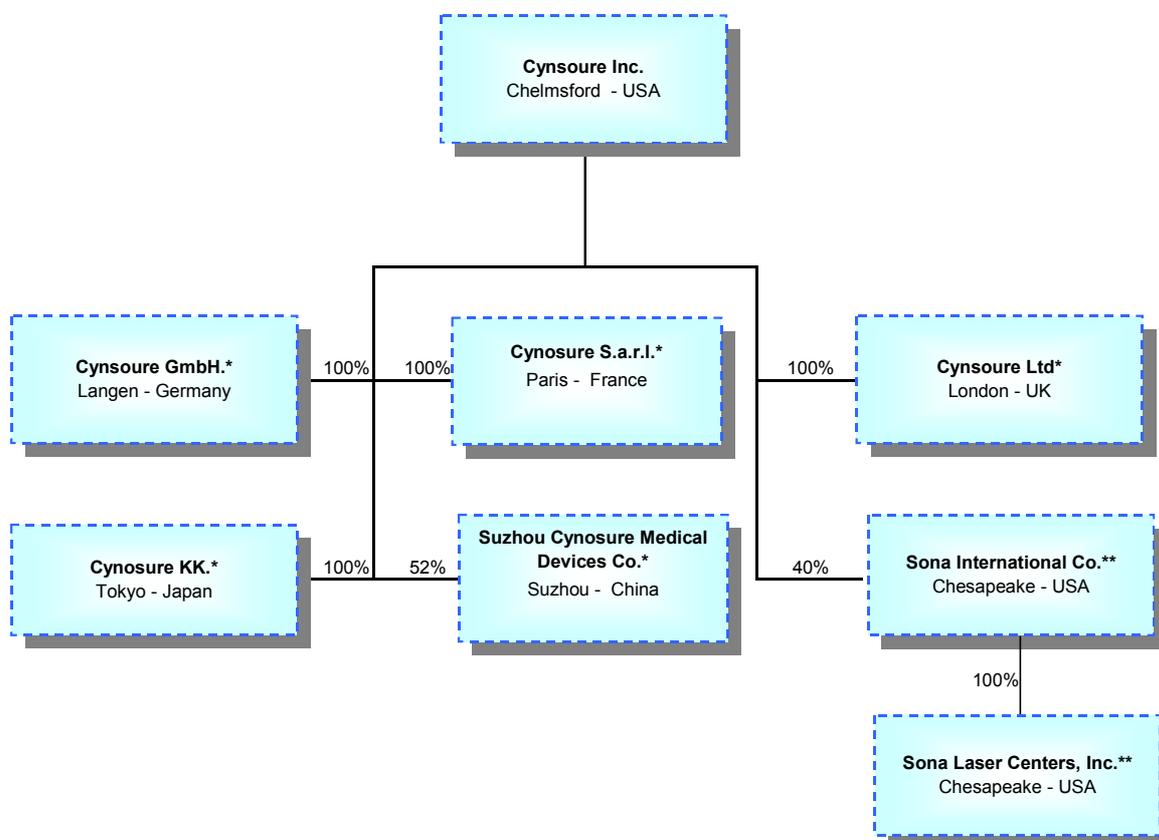
El.En. SpA controlla un gruppo di società operanti nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser destinati ad una varietà di segmenti applicativi.

Al 31/12/2003 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 31/12/2003 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



* Consolidate integralmente

** Consolidate a patrimonio netto

In data 13 ottobre 2003 la controllata Deka M.E.L.A. Srl ha acquisito il 20% di ASA Srl, società veneta tra i principali produttori di apparecchi per fisioterapia e riabilitazione. A seguito di questo accordo si integrano le tradizioni pluriennali delle due società e si ottimizzano le risorse in termini di capacità tecniche e commerciali per offrire al mercato validi prodotti, coperti da brevetti, che consentano di disporre di nuove tecniche di laserterapia per il trattamento del dolore, di lesioni muscoloscheletriche e per la biostimolazione per la cura di lesioni superficiali.

Al 31 dicembre 2003 El.En. SpA detiene partecipazioni in altre società quali Quanta System SpA e Immobiliare Del.Co. Srl senza peraltro esercitare il controllo su di esse; pertanto i risultati di queste società non vengono consolidati integralmente nel bilancio di gruppo, bensì sono consolidati con il metodo del patrimonio netto.

Risultati economico finanziari del gruppo

Illustriamo di seguito i dati di Conto Economico relativi al quarto trimestre 2003, esposti in forma comparativa con i risultati dell'analogo periodo del precedente esercizio:

Conto economico - 3 mesi	31/12/2003	Inc. %	31/12/2002	Inc. %	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.140	104,20%	19.363	100,75%	4,01%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(1.445)	-7,47%	(530)	-2,76%	172,30%
Altri proventi	632	3,27%	387	2,01%	63,45%
Valore della produzione	19.327	100,00%	19.219	100,00%	0,56%
Costi per acquisto di merce	7.124	36,86%	6.876	35,78%	3,61%
Variazione rimanenze materie prime	(1.054)	-5,45%	745	3,88%	
Altri servizi diretti	1.877	9,71%	1.955	10,17%	-3,99%
Margine di contribuzione lordo	11.379	58,88%	9.642	50,17%	18,02%
Costi per servizi ed oneri operativi	4.309	22,29%	3.137	16,32%	37,38%
Valore aggiunto	7.070	36,58%	6.506	33,85%	8,68%
Costi per il personale	5.254	27,19%	3.620	18,83%	45,16%
Margine operativo lordo	1.816	9,40%	2.886	15,02%	-37,06%
Ammortamenti e accantonamenti	1.355	7,01%	1.333	6,93%	1,64%
Risultato operativo	462	2,39%	1.553	8,08%	-70,28%
Gestione finanziaria	154	0,80%	727	3,78%	-78,84%
Risultato della gestione ordinaria	616	3,18%	2.281	11,87%	-73,01%
Rettifiche di valore	118	0,61%	(150)	-0,78%	
Gestione straordinaria	43	0,22%	(26)	-0,13%	
Risultato prima delle imposte	777	4,02%	2.105	10,95%	-63,09%

Illustriamo qui di seguito i dati di Conto Economico relativi all'esercizio 2003, esposti in forma comparativa con i risultati dell'esercizio precedente:

Conto economico	31/12/2003	Inc.%	31/12/2002	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	68.120	93,7%	54.139	98,4%	25,8%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.500	4,8%	408	0,7%	757,1%
Altri proventi	1.058	1,5%	461	0,8%	129,6%
Valore della produzione	72.677	100,0%	55.008	100,0%	32,1%
Costi per acquisto di merce	30.793	42,4%	22.808	41,5%	35,0%
Variazione rimanenze materie prime	(2.463)	-3,4%	(1.055)	-1,9%	133,4%
Altri servizi diretti	6.748	9,3%	5.833	10,6%	15,7%
Margine di contribuzione lordo	37.598	51,7%	27.421	49,8%	37,1%
Costi per servizi ed oneri operativi	14.182	19,5%	9.358	17,0%	51,5%
Valore aggiunto	23.416	32,2%	18.063	32,8%	29,6%
Costi per il personale	17.908	24,6%	11.014	20,0%	62,6%
Margine operativo lordo	5.508	7,6%	7.049	12,8%	-21,9%
Ammortamenti e accantonamenti	4.068	5,6%	3.077	5,6%	32,2%
Risultato operativo	1.440	2,0%	3.971	7,2%	-63,7%
Gestione finanziaria	96	0,1%	1.018	1,8%	-90,6%
Risultato della gestione ordinaria	1.536	2,1%	4.989	9,1%	-69,2%
Rettifiche di valore	623	0,9%	168	0,3%	269,9%
Gestione straordinaria	106	0,1%	390	0,7%	-72,9%
Risultato prima delle imposte	2.265	3,1%	5.547	10,1%	-59,2%

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

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/12/2003	30/09/2003	31/12/2002
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(1.840)	(1.884)	(1.871)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(1.840)</i>	<i>(1.884)</i>	<i>(1.871)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(2.106)	(2.231)	(888)
Disponibilità liquide	16.756	16.302	27.129
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>14.650</i>	<i>14.071</i>	<i>26.241</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	12.810	12.187	24.369

Commento all'andamento della gestione

Nel corso dell'esercizio 2003 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.

I ricavi registrati nell'esercizio 2003 segnano, nel loro complesso, un incremento del 26% circa rispetto a quelli del precedente esercizio, confermando il costante tasso di crescita del gruppo.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo nell'esercizio 2003, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	31/12/2003	Inc%	31/12/2002	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	15.031	22,07%	16.991	31,38%	-11,54%
Laser medicali	41.574	61,03%	29.598	54,67%	40,46%
Ricerca	152	0,22%	180	0,33%	-15,67%
Assistenza	11.363	16,68%	7.370	13,61%	54,18%
Totale fatturato	68.120	100,00%	54.139	100,00%	25,82%

Il fatturato del settore medicale/estetico segna un incremento del 40% rispetto al precedente esercizio, raggiungendo il 61% del fatturato del gruppo anche in virtù della crescita del contributo apportato dalle società di recente acquisizione quali Cynosure, Asclepion Laser Technologies e Deka Laser Technologies.

Diversa e difficoltosa, nonostante l'apporto delle controllate Lasit e Lasercut incluse nel consolidamento a partire dal 2003, è la situazione nel settore industriale: la crisi del settore manifatturiero ha ridotto fortemente la propensione all'investimento da parte della clientela, in particolare in Italia. La congiuntura già difficoltosa fin dai primi mesi dell'esercizio, è stata poi aggravata dalla debolezza del dollaro, che ha ridotto i margini delle vendite negli Stati Uniti ed ha ulteriormente minato la competitività e quindi la propensione all'acquisto delle imprese manifatturiere italiane.

Il fatturato per assistenza tecnica e servizi accessori segna un incremento pari al 54% circa, conseguenza del progressivo incremento della base installata e del determinante contributo di Cynosure, che 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. Anche Asclepion, con la sua importante base installata di tutto rispetto in Germania (oltre 500 unità per i soli laser ad Erblio) che viene servita con specifici contratti di assistenza, contribuisce in modo rilevante a questa tipologia di ricavi.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR ha, nel periodo, scarsa rilevanza. Va comunque segnalato che la maggior parte di tali contributi sono contabilizzati tra gli "Altri proventi", limitando l'impatto di tale attività sulle vendite. Nell'esercizio gli "Altri proventi" derivanti dalla ricerca sono stati pari a circa 754 mila euro, in virtù dell'incasso di contributi a valere sui progetti Choclab, TRL01, NIM02, Dione e SIDART. Nel corso dell'esercizio sono stati incassati ulteriori 356 mila euro circa a titolo di acconto sui progetti NMED02, SIDART e EUV02, acconti che saranno contabilizzati a conto economico al momento dell'avvenuta approvazione delle relative rendicontazioni dei costi.

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

	31/12/2003	Inc%	31/12/2002	Inc%	Var%
Italia	16.118	23,66%	21.977	40,59%	-26,66%
Europa	20.565	30,19%	10.368	19,15%	98,34%
Resto del mondo	31.436	46,15%	21.793	40,25%	44,25%
Totale fatturato	68.120	100,00%	54.139	100,00%	25,82%

Il calo del fatturato in Italia è riferibile prevalentemente al settore industriale, che ha ancora nel mercato italiano il proprio riferimento principale. Il fatturato in Europa risulta raddoppiato grazie all'apporto della neo acquisita Asclepion e al contributo delle società controllate dedite alla distribuzione dei prodotti medicali, sia per Deka che per Cynosure. L'incremento del fatturato per il resto del mondo riflette l'ingresso di Cynosure, Lasercut e Deka Laser Technologies nell'area di consolidamento.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 61% circa delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato:

	31/12/2003	Inc%	31/12/2002	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.760	4,23%	1.819	6,15%	-3,26%
Terapia	591	1,42%	599	2,02%	-1,41%
Estetica	26.976	64,89%	18.468	62,40%	46,06%
Dentale	4.166	10,02%	1.914	6,47%	117,67%
Altri	7.745	18,63%	6.174	20,86%	25,44%
Accessori	336	0,81%	623	2,10%	-46,02%
Totale fatturato	41.574	100,00%	29.598	100,00%	40,46%

E' dal settore medicale che sono arrivate le maggiori soddisfazioni nel corso del 2003, con un tasso di crescita di nuovo molto sostenuto, in particolare nei più importanti segmenti applicativi dei sistemi laser prodotti dal gruppo. La varietà di gamma ed il livello tecnologico dei sistemi che il gruppo è in grado di offrire con i suoi vari marchi non ha pari a livello mondiale.

L'offerta nel segmento dell'estetica vede Cynosure competere con i suoi laser ad Alessandrite per la depilazione e la rimozione dei tatuaggi, Deka con lo Smartepil (Nd:YAG a impulso lungo) per la depilazione e il vascolare, il Photosilk per la depilazione ed il photorejuvenation, il sistema Triactive Dermodynamic per la rimozione della cosiddetta cellulite, Asclepion con il laser a diodo Medistar per la depilazione ed il vascolare. Una gamma completa che fa degli stand delle nostre società uno dei poli di attrazione principale per la laseristica in tutte le manifestazioni internazionali quali Medica di Duesseldorf e l'American Academy of Dermatology appena tenutasi a Washington, DC.

Anche nel segmento residuale "Altri laser" la crescita è sostenuta dalla varietà dell'offerta, che oltre ai tradizionali e sofisticati sistemi Dye di Cynosure comprende anche i laser ad Erbio per Skin ablation, tradizionale cavallo di battaglia della Asclepion, nonché i nuovi sistemi a diodo laser a 532 nanometri per la dermatologia (Smartlite Derm e BeautyStar offerti rispettivamente da Deka ed Asclepion). Importanti sono anche le applicazioni chirurgiche che DEKA propone con i suoi sistemi Smart 1064 e Smart 2100 in oncologia e traumatologia.

Il tasso di crescita più brillante si registra invece nel settore dentale, nel quale alla tradizionale attività svolta in Italia da Deka tramite la distribuzione di Anthos impianti si è affiancata la neonata rete di distribuzione negli Stati Uniti (Deka Laser Technologies) e la importante distribuzione in OEM da parte di KaVo, cliente Tedesco di Asclepion e leader mondiale nel settore.

Va sottolineato come la strategia del gruppo miri a valorizzare ciascuno dei marchi con i quali si presenta sul mercato, facendone emergere le peculiarità legate ai prodotti che hanno caratterizzato il successo di ciascuna società, coordinandone le attività affinché ciascuna possa competere avendo a disposizione lo stato dell'arte delle tecnologie.

Il lancio dei nuovi laser Smartxide non ha consentito, nell'ultimo trimestre, di invertire la tendenza annuale alla diminuzione delle vendite di sistemi chirurgici a CO₂, ma ha gettato le basi per un rilancio del segmento tradizionalmente centrale nell'attività di DEKA M.E.L.A.

Per il settore della terapia, apparentemente marginale, con fatturato basso e in diminuzione, il 2003 è invece un anno di svolta: la cooperazione avviata con ASA per la distribuzione nel settore, che ha portato anche all'acquisizione del 20% della quote della società Vicentina da parte di DEKA M.E.L.A. e il contemporaneo lancio del rivoluzionario sistema HILT sono alla base di un rilancio in grande stile dell'attività nel segmento.

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.

	31/12/2003	Inc%	31/12/2002	Inc%	Var%
Taglio	5.378	35,78%	7.763	45,69%	-30,72%
Marcatura	7.690	51,16%	7.990	47,03%	-3,76%
Sorgenti	1.670	11,11%	1.065	6,27%	56,74%
Saldatura e restauro	293	1,95%	172	1,01%	70,26%
Totale fatturato	15.031	100,00%	16.991	100,00%	-11,54%

Nonostante l'inserimento nell'area di consolidamento di Lasercut, specializzata in sistemi laser di taglio piano per metalli, e di Lasit, che opera nella marcatura, i due rispettivi segmenti hanno segnato una diminuzione di fatturato. Dopo l'eccezionale sviluppo registrato nel 2002, la crisi del settore manifatturiero non ha consentito di mantenere le posizioni acquisite, ed il fatturato ne ha risentito in maniera evidente.

Segna invece un incoraggiante incremento di fatturato il segmento delle sorgenti industriali di alta potenza, che vede la capogruppo El.En. impegnata a servire integratori di sistemi laser per lavorazioni meccaniche. I sistemi da cinque e sei Kilowatt e la proficua collaborazione con gli autorevoli ricercatori dell'RTM sono alla base di questo risultato.

Anche il settore del restauro e della saldatura segna un buon incremento, pur limitato ad un ruolo commercialmente marginale nell'ambito del gruppo, ma senz'altro importante per la portata culturale dei progetti che El.En. sostiene con le apparecchiature per il restauro.

Nell'analizzare il dettaglio dei dati reddituali per l'anno 2003, occorre tener presente i principali fattori che hanno caratterizzato l'attività e la redditività del gruppo nell'esercizio. In primo luogo la crisi del settore industriale, che ha comportato risultati largamente inferiori al budget per le aziende del settore; d'altra parte il buon andamento del settore medicale, sostenuto anche dalle acquisizioni; la debolezza del dollaro, che ha aggravato la crisi del settore industriale ed ha penalizzato il fatturato consolidato (circa il 40% del fatturato di gruppo è espresso in dollari); infine l'accelerazione del processo di ristrutturazione di Cynosure intervenuto nell'ultimo trimestre, che ne ha appesantito i conti, già non brillanti, nell'ottica di un potenziamento della struttura commerciale negli Stati Uniti ed in Europa.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 37.598 mila circa, in aumento del 37% circa rispetto al precedente esercizio e con una incidenza sul valore della produzione passato dal 49% al 51%. L'incremento in termini percentuali è determinato nel margine di contribuzione più elevato sulle vendite effettuate dalla controllata Cynosure rispetto a quelle effettuate dal gruppo pre-acquisizione ma risulta comunque penalizzato da una effettiva riduzione dei margini di vendita nel settore industriale che ha visto calare fatturato e redditività. La debolezza del dollaro ha infine penalizzato i margini, in particolare per El.En. e Cutlite Penta che esportano negli Stati Uniti.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 14.182 mila circa, in aumento del 50% circa e con un'incidenza del 19% sul Valore della produzione, rispetto al 17% dell'analogo periodo del 2002. Tale incremento evidenzia la chiave di lettura dei risultati dell'esercizio: l'incremento del fatturato, seppur importante, è stato comunque inferiore all'aumento dei costi operativi; all'interno di essi assumono particolare importanza le spese di marketing e commerciali che soprattutto nel settore medicale/estetico assumono un peso rilevante laddove le società del gruppo gestiscono reti di distribuzione.

Anche il costo per il personale aumenta in modo consistente (+62%) ed aumenta anche la sua incidenza sul valore della produzione passando al 24% circa rispetto al 20% registrato nel precedente esercizio. Tale incremento consegue, oltre che dal rinforzo di alcune posizioni all'interno del "gruppo storico", dalle recenti acquisizioni: il consolidamento di Cynosure, che nel 2003 avviene sin dal mese di gennaio, mentre nel 2002 era partito dal mese di maggio, assume un peso determinante nell'evoluzione di questo aggregato di costo. Le altre acquisizioni effettuate nel corso del 2003,

Asclepion e Lasercut, hanno apportato rispettivamente 43 e 12 unità al personale del gruppo, che, alla fine dell'esercizio conta quindi 371 unità contro le 295 del 31 Dicembre 2002. Al 31 dicembre 2003, 188 dipendenti operano in Italia, 51 nel resto d'Europa e 132 negli Stati Uniti d'America.

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. Le quote di contributo incassate nell'esercizio pari ad 1.110 mila euro circa, contabilizzate nei proventi di competenza per 754 mila euro circa, sono rappresentative di un rapporto più equilibrato tra contributi e spese di quanto non fosse stato registrato nei precedenti esercizi.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 5.508 mila, registrando una diminuzione del 22% circa e con un'incidenza del 7% circa sul valore della produzione.

Consistente è anche l'aumento dei costi per ammortamenti e accantonamenti (+32%). Del totale di 4.068 mila euro, 366 mila euro sono dovuti all'ammortamento dei costi sostenuti per la quotazione, 853 mila euro all'ammortamento dell'avviamento pagato per le acquisizioni di Cynosure, Dekalms e Lasercut (nel 2002 la corrispondente quota era pari a 507 mila euro) e 583 mila euro ad accantonamenti al fondo garanzia prodotti.

Il risultato operativo si attesta a 1.440 mila euro, segnando un decremento del 64% circa rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio ed una incidenza pari a circa il 2% sul valore della produzione.

Il risultato della gestione finanziaria è positivo per 96 mila euro. Tale risultato, decisamente inferiore a quanto registrato in passato, risulta influenzato dal basso livello dei tassi di interesse (peraltro applicati su una disponibilità che si è ridotta in virtù delle acquisizioni effettuate) ma soprattutto dalle differenze cambi negative registrate per il calo del dollaro americano rispetto alla valuta comunitaria.

Tra le rettifiche di valore, positive per circa 623 mila euro, continua a contribuire positivamente l'andamento della collegata Sona International, la società americana che opera nel settore dei centri estetici per la depilazione laser e della loro promozione in franchising. Tale voce recepisce inoltre la quota di competenza del risultato di periodo delle collegate Quanta System SpA e Immobiliare Del.Co. Srl. Si registra inoltre, per circa 156 mila euro, la perdita sulla partecipazione detenuta in R.T.M., per la quale El.En. SpA ha comunque provveduto alla ricapitalizzazione: il centro di ricerca R.T.M. rappresenta infatti un partner insostituibile per la sperimentazione delle nostre tecnologie nell'ambito delle lavorazioni meccaniche, e l'investimento fatto ha dato nel passato interessanti risultati che riteniamo necessario continuare a perseguire.

La gestione straordinaria non presenta spunti di rilievo.

Il risultato ante imposte si attesta a 2.265 mila euro. La sua incidenza sul valore della produzione è del 3% circa, in diminuzione rispetto al 10% circa del 2002 con un decremento in valore assoluto pari a circa il 59%.

Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta si mantiene positiva per circa 13 milioni di euro, in diminuzione di circa 11 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2002. Alcune operazioni di carattere straordinario hanno contribuito a questa diminuzione.

I principali esborsi di carattere straordinario sostenuti nel periodo di riferimento sono stati i seguenti: pagamento a saldo delle azioni Cynosure per circa 1.346 mila euro; acquisto di Lasercut Inc. per circa 467 mila euro oltre al versamento di un acconto per l'acquisto dell'immobile sede dell'attività per circa 747 mila euro; acquisizione del 26% delle quote di DEKA LMS GmbH per un ammontare di 520 mila euro; acquisizione del 20% di ASA Srl per un importo di 385 mila euro; acquisizione delle attività di Asclepion per un ammontare di 1,5 milioni di euro, per metà a carico di El.En. e per metà a carico di Quanta System, successivamente (Gennaio 2004) entrata far parte del gruppo. Sono inoltre stati distribuiti dividendi da parte di El.En. SpA per 1.144 mila euro e da parte di Dekalms M.E.L.A. Srl per 123 mila euro.

Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	31/12/2003	31/12/2002
Immobilizzazioni immateriali	287	186
Immobilizzazioni materiali	3.151	2.199
Immobilizzazioni finanziarie	630	15
<i>Totale</i>	4.069	2.400

<i>3 mesi</i>	31/12/2003	31/12/2002
Immobilizzazioni immateriali	34	12
Immobilizzazioni materiali	560	962
Immobilizzazioni finanziarie	630	-259
<i>Totale</i>	1.224	715

Nell'esercizio si registra un notevole incremento degli investimenti effettuati. Per quanto concerne le immobilizzazioni materiali l'incremento è dovuto ad una generalizzata attività di investimento in attrezzature destinate a dimostrazioni commerciali e a sperimentazioni cliniche per il settore medicale estetico nonché al rinnovo delle attrezzature di laboratorio per la ricerca e nuovi supporti hardware, tipicamente personal computer, e alla capitalizzazione operata da Cynosure delle apparecchiature laser destinate al noleggio tramite la collegata Sona, come già illustrato in precedenza; inoltre, sono stati effettuati due investimenti di carattere immobiliare: la ristrutturazione della casa colonica sita all'interno dell'area della sede di Calenzano, destinata ad uffici direzionali, sale riunioni e conferenze, per la quale sono stati versati, alla data di riferimento della presente relazione, circa 431 mila euro e l'immobile nel quale Lasercut svolge la propria attività a Branford, Connecticut, per circa 2.200 metri quadri di superficie industriale e uffici, per il quale sono stati versati 747 mila euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie risultano invece in aumento quanto ad euro 385 mila per effetto dell'acquisizione da parte della controllata Deka M.E.L.A. Srl di una quota di partecipazione pari al 20% del capitale sociale di ASA Srl e quanto ad euro 245 mila circa per effetto della ricapitalizzazione di RTM effettuata da parte di El.En. SpA, in conseguenza all'azzeramento del capitale per effetto delle perdite subite.

Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel quarto trimestre del 2003 è proseguita nel Gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di immettere sul mercato prodotti innovativi e sperimentare nuove applicazioni del laser sia nel settore medicale che in quello industriale.

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione con un'immissione quasi continua sul mercato di nuovi prodotti e di versioni di prodotti innovati nelle prestazioni e con l'adozione di tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' pertanto necessaria un'ampia attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio termine. Da un lato le ricerche rivolte all'ottenimento di risultati a medio termine sono caratterizzate dall'essere orientate verso argomenti a maggiore rischio e differenziati secondo un ventaglio dettato da intuizioni interne alle nostre aziende e da prospettive indicate dal lavoro scientifico dei laboratori e dei centri di ricerca all'avanguardia nel mondo. Dall'altro la ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto il lavoro di verifica di fattibilità e di scelta e di stesura delle caratteristiche e delle specifiche, sulla base di informazioni ottenute attraverso il lavoro degli specialisti interni ed anche come risultato dell'attività di strutture coinvolte, pubbliche e private, che agiscono come consulenti, nella fase degli studi preliminari.

La ricerca svolta è, per la maggior parte, applicata e, per alcuni argomenti specifici, di base. Sia la ricerca applicata che lo sviluppo dei pre-prototipi 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 di 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 quarto trimestre 2003.

Per i sistemi e le applicazioni per la medicina

E' in svolgimento 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. Si sono sviluppati i primi studi sperimentali sulla scelta delle lunghezze d'onda e sulle dosi per processi di taglio di tessuti molli e di cauterizzazione di piccoli vasi. Sono iniziati i lavori di sviluppo di una micropinza orientabile e di un catetere multiviva per endoscopia, terapia PDT endoluminale e per diagnostica con microsonde optoacustiche.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia; è proseguita l'attività di formazione di giovani ricercatori da inserire nella struttura per un ulteriore potenziamento del settore di ricerca e sviluppo.

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 in vari campi della medicina, gastroenterologia, oculistica, ipertermia laser interstiziale, dermatologia, effettuati tramite laser. E' stato sviluppato un brevetto per un nuovo tipo di radiatore a bassa fluenza e ad emissione isotropa per ipertermia laser interstiziale per eseguire interventi di microchirurgia miniinvasiva su fegato e tiroide.

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

E' proseguito lo svolgimento la 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 per l'industria biomedica.

Per i sistemi e le applicazioni 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.

Inoltre, è proseguita la ricerca applicata per lo sviluppo di grandi specchi per la scansione del fascio laser, allo scopo di marcare, o trattare in superficie, materiali di varia natura per un arricchimento estetico di oggetti di abbigliamento e di produzione artigianale; si sono completati i sistemi di scansione per lavorare su campi fino a 1.600 mm x 1.600 mm, con potenze laser di oltre 1kW. E' iniziato lo sviluppo dell'elettronica basata su un Digital Signal Processor per tradurre in HW i risultati sulle ricerche teoriche sul controllo numerico dei galvanometri per teste di scansione.

Sono stati sviluppati algoritmi, programmi di calcolo e strutture HW per sistemi di visione artificiale da impiegarsi nella decorazione, mediante marcatura laser di pelli.

E' stato completato lo sviluppo di sorgenti laser a CO2 a flusso assiale lento da 1500 Watt.

E' nelle fasi iniziali un progetto per la realizzazione 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 per i beni culturali, all'interno dei PON (Piani Operativi Nazionali) per lo sviluppo di settori strategici per il Mezzogiorno.

La seguente tabella elenca le spese attribuibili nel periodo alle attività di Ricerca e Sviluppo.

<i>migliaia di euro</i>	31/12/2003
Personale e spese generali	5.576
Strumentazioni	307
Materiali per prove e realizzazione prototipi	511
Consulenze	370
Prestazioni di terzi	103
Beni immateriali	16
<i>Totale</i>	6.884

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 corso dell'esercizio è stato di circa 2.525 mila 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 a circa il 10% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari come detto in precedenza a 2.525 mila dollari, costituisce circa il 9% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta quasi completamente da El.En. SpA ed è pari al 17% del suo fatturato. El.En. SpA ha contabilizzato nel periodo proventi, sotto forma di contributi, per 754 mila euro circa. Le risorse e gli sforzi profusi per queste attività rappresentano evidentemente un considerevole impegno, anche finanziario, peraltro indispensabile e necessario allo sviluppo del gruppo.

Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

In data 6 novembre 2003 l'Assemblea dei Soci ha nominato i membri del nuovo Consiglio di Amministrazione confermando la composizione del precedente Consiglio ad eccezione di un nuovo Consigliere, il prof. Carnevale, ordinario presso la facoltà di Ingegneria dell'Università di Firenze, in sostituzione del Dott. Furumoto, ritiratosi per limiti di età. La stessa Assemblea ha inoltre provveduto a riconfermare il Collegio sindacale nella composizione precedente.

Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

In data 19 gennaio 2004 El.En. SpA ha acquisito un ulteriore 30% delle azioni di Quanta System SpA, portando al 60% la propria quota di partecipazione. L'operazione porta nell'ambito di controllo del gruppo una delle più importanti realtà italiane nel campo dello sviluppo e produzione di laser, anche nel settore spaziale, una presenza storica che vive oggi una fase di rapida crescita. Quanta System detiene inoltre il restante 50% di Asclepion Laser Technologies GmbH, la società tedesca del Gruppo El.En. che ha rilevato da Carl Zeiss Meditec AG le attività del business dell'estetica.

L'operazione ha comportato la cessione da parte di El.En. a Laserfin (società che deteneva il controllo di Quanta System) del 10% della controllata Dekka M.E.L.A. Srl e del 2,5% della controllata americana Cynosure Inc., oltre ad un esborso di 1,5 milioni di euro, di cui mezzo milione corrisposto alla chiusura della transazione, e un ulteriore milione da pagare entro la metà del mese di luglio 2004. L'operazione quindi, oltre a sancire il controllo di El.En. su Quanta System, crea un profondo coinvolgimento del management di Quanta System nelle attività del gruppo El.En. nel settore medicale, integrando pienamente nel gruppo un sofisticatissimo team di Ricerca e Sviluppo.

Quanta System, ha fatturato nell'esercizio 2002 5,3 milioni di euro (in crescita del 61% sull'esercizio precedente) con un MOL di 216 mila euro e un utile netto di 54 mila euro; l'esercizio 2003 ha segnato una ulteriore crescita del fatturato che si è avvicinato ai 7 milioni di euro, con redditività operativa superiore al 10% sul fatturato.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Le previsioni per l'esercizio 2004 sono state formulate nel quadro di riferimento determinato dalla difficile situazione congiunturale del settore manifatturiero, che non sembra ancora emergere dalla crisi che ha caratterizzato il 2003. Tale situazione risulta tuttora penalizzata da un tasso di cambio euro /dollaro di poco inferiore a 1,30 , che rende meno competitivi i produttori europei rispetto a tutti i competitors globali. Anche in virtù di questo risulta particolarmente ambizioso il piano di sviluppo di Cynosure, destinato a trainare la crescita del gruppo nel settore medicale e ad aumentare sempre più il peso della società americana nell'ambito del gruppo. L'inserimento nell'ambito del consolidamento di Quanta System e il consolidamento per tutti i dodici mesi di Asclepion e Lasercut contribuiscono ulteriormente alla previsione, anche per l'anno 2004, di un tasso di crescita molto sostenuto.

Si indica quindi in 89 milioni di euro l'obiettivo di fatturato consolidato per il 2004 (+30%). Per il settore medicale è stimata una crescita superiore al 35% grazie in particolare a Cynosure, mentre per il settore industriale questa si avvicinerà al 30%. Dal punto di vista reddituale il risultato operativo previsto è di 4,2 milioni di (+130%).

Tali previsioni sono state formulate facendo riferimento ad un tasso di cambio euro/dollaro pari a 1,27 dollari per euro.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Ing. Gabriele Clementi