

# **Gruppo El.En.**

## **NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2004**

### **Relazione Trimestrale al 30/06/2004**

#### **Introduzione**

La presente relazione trimestrale al 30/06/2004 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.

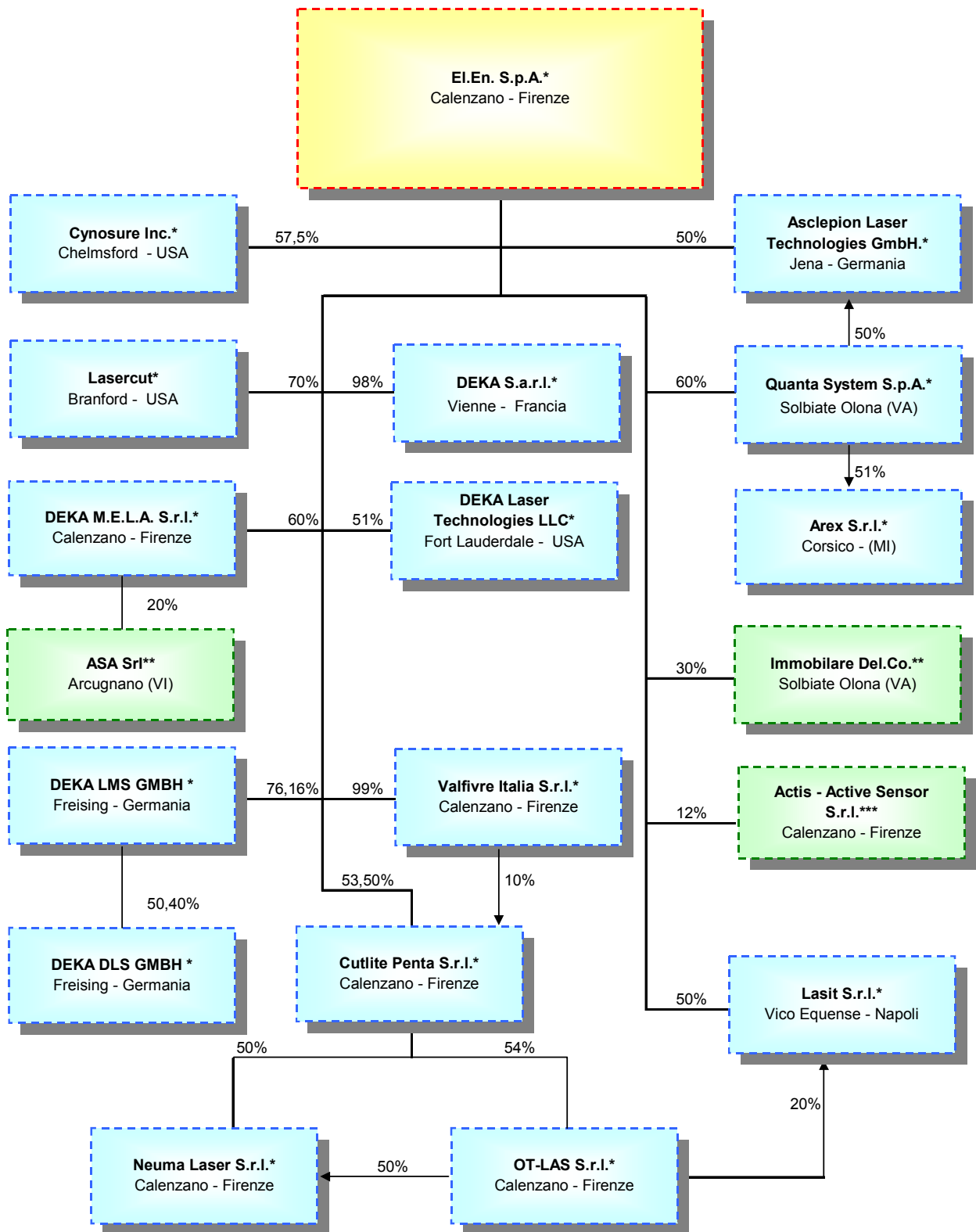
L'informativa di seguito prodotta è stata predisposta seguendo gli stessi criteri applicati in passato dal Gruppo in occasione sia delle chiusure infrannuali che delle chiusure annuali.

I risultati trimestrali al 30/06/2004 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. El.En. SpA stessa svolge importanti attività operative nell'ambito del gruppo, in particolare nella ricerca e sviluppo, progettazione e produzione.

Al 30/06/2004 la struttura del gruppo è la seguente:

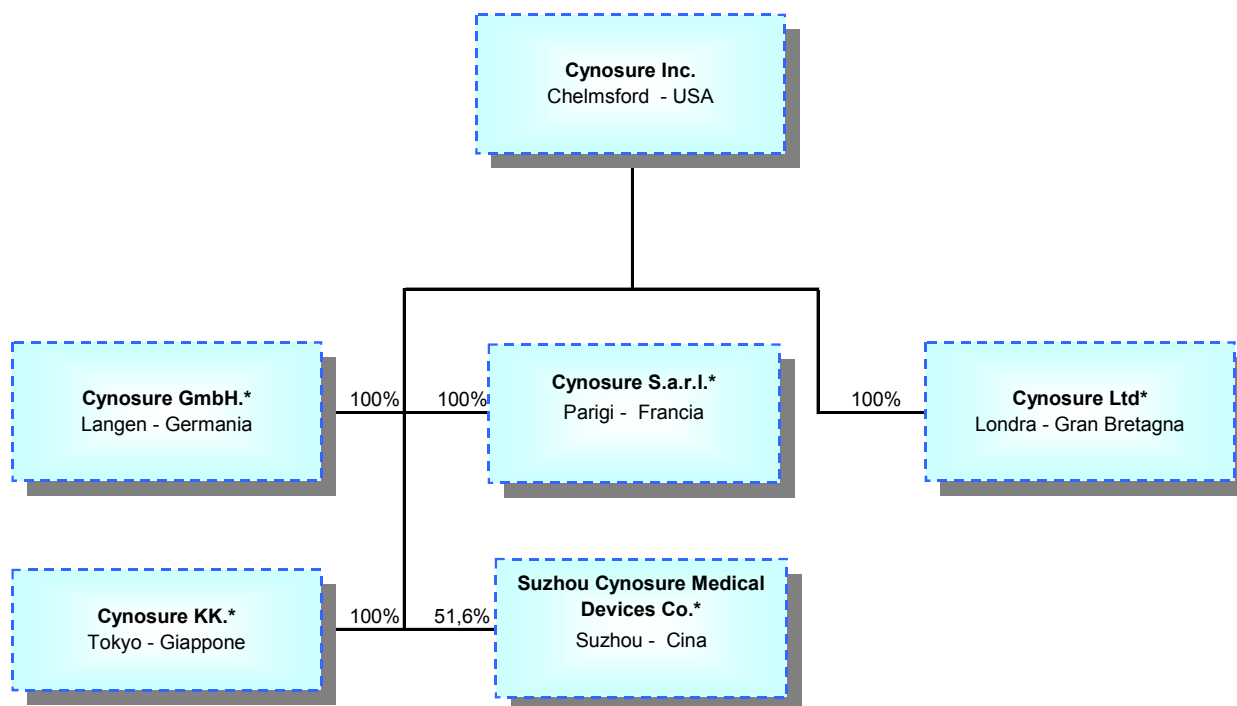


\* Consolidate integralmente

\*\* Consolidate a patrimonio netto

\*\*\* Mantenute al costo

A sua volta Cynosure Inc. controlla un gruppo di società. Al 30/06/2004 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



\* Consolidate integralmente

\*\* Consolidate a patrimonio netto

In data 25 maggio 2004 Cynosure Inc. ha ceduto a terzi la propria quota di partecipazione, pari al 40% del capitale, in Sona International Inc., società che gestisce una catena di “laser medical spa clinics” curandone la promozione in franchising. Come meglio illustrato nel seguito, i rapporti commerciali con Sona non sono stati interrotti dalla cessione della partecipazione. La cessione di Sona segna l’uscita del gruppo dall’attività di gestione di centri estetici, e comporta una consistente plusvalenza ed un nuovo contratto di fornitura con un partner fortemente motivato allo sviluppo del settore, nel quale quindi il gruppo manterrà la propria presenza nella più consona veste di fornitore di tecnologia.

In data 14 aprile 2004 il Consiglio di Amministrazione della controllata Quanta System SpA ha ratificato l’operazione di acquisto (avvenuta in data 25 marzo 2004) di una quota pari al 51,55% del capitale sociale di Arex Srl, società dedita alla gestione di centri medici in Milano.

Nell’ottica dell’integrazione di alcune attività del gruppo, in data 25 giugno 2004 è stata costituita in Milano una società a responsabilità limitata denominata AQL, società avente per oggetto la progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per il segmento “Business industriale” oltre alla ricerca e sviluppo di processi e prodotti industriali, processi di fabbricazione e realizzazione di nuove tecnologie avanzate nel settore fotonica. La società, il cui capitale sociale ammonta a 100.000 euro, è posseduta in egual misura dalle controllate Quanta System SpA e Lasit Srl.

Al 30 giugno 2004 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

I risultati che andiamo a presentare sono caratterizzati da un ottimo andamento delle vendite, che hanno superato le previsioni, e da un andamento reddituale che segna l'atteso netto miglioramento rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio. Infine le poste straordinarie relative alla sopraccitata cessione della partecipazione in Sona International contribuiscono ad un risultato ante imposte di portata eccezionale. Gli effetti di tale positivo andamento si riflettono sulla posizione finanziaria del gruppo che risulta sensibilmente migliorata nel periodo.

Il quadro competitivo nel quale il Vostro Gruppo ha operato nei primi sei mesi del 2004 ha mantenuto alcuni tratti caratteristici del precedente esercizio, come la debolezza del dollaro, ormai assorbita come dato acquisito, e la crisi del settore manifatturiero con la conseguente difficoltà per il settore industriale. D'altro canto i risultati della maggior parte delle attività avviate o acquisite negli ultimi due anni hanno iniziato da questo semestre a contribuire in maniera positiva alla generazione del reddito del gruppo, dopo una fase di start up o ristrutturazione che aveva comportato un consistente assorbimento di risorse. Determinante da questo punto di vista il ritorno alla redditività operativa da parte di Cynosure, la più importante della società partecipate.

Illustriamo di seguito i dati di Conto Economico relativi al secondo trimestre 2004, esposti in forma comparativa con i risultati dell'analogo periodo del precedente esercizio:

| Conto economico - 3 mesi                      | 30/06/2004    | Inc. %         | 30/06/2003    | Inc. %         | Variazione      |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|-----------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni      | 26.078        | 95,11%         | 17.244        | 85,93%         | 51,23%          |
| Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni | 968           | 3,53%          | 2.594         | 12,92%         | -62,67%         |
| Altri proventi                                | 372           | 1,36%          | 229           | 1,14%          | 62,38%          |
| <b>Valore della produzione</b>                | <b>27.419</b> | <b>100,00%</b> | <b>20.067</b> | <b>100,00%</b> | <b>36,63%</b>   |
| Costi per acquisto di merce                   | 10.766        | 39,26%         | 9.597         | 47,82%         | 12,18%          |
| Variazione rimanenze materie prime            | 178           | 0,65%          | (408)         | -2,03%         |                 |
| Altri servizi diretti                         | 2.334         | 8,51%          | 1.821         | 9,07%          | 28,17%          |
| <b>Margine di contribuzione lordo</b>         | <b>14.141</b> | <b>51,57%</b>  | <b>9.058</b>  | <b>45,14%</b>  | <b>56,12%</b>   |
| Costi per servizi ed oneri operativi          | 5.095         | 18,58%         | 3.442         | 17,15%         | 48,03%          |
| <b>Valore aggiunto</b>                        | <b>9.046</b>  | <b>32,99%</b>  | <b>5.616</b>  | <b>27,99%</b>  | <b>61,08%</b>   |
| Costi per il personale                        | 5.563         | 20,29%         | 4.479         | 22,32%         | 24,20%          |
| <b>Margine operativo lordo</b>                | <b>3.483</b>  | <b>12,70%</b>  | <b>1.137</b>  | <b>5,66%</b>   | <b>206,43%</b>  |
| Ammortamenti e accantonamenti                 | 2.114         | 7,71%          | 1.089         | 5,43%          | 94,20%          |
| <b>Risultato operativo</b>                    | <b>1.369</b>  | <b>4,99%</b>   | <b>48</b>     | <b>0,24%</b>   | <b>2748,46%</b> |
| Gestione finanziaria                          | (186)         | -0,68%         | (7)           | -0,03%         | 2593,67%        |
| <b>Risultato della gestione ordinaria</b>     | <b>1.183</b>  | <b>4,32%</b>   | <b>41</b>     | <b>0,21%</b>   | <b>2774,43%</b> |
| Rettifiche di valore                          | 20            | 0,07%          | (87)          | -0,44%         |                 |
| Gestione straordinaria                        | 2.768         | 10,10%         | 0             | 0,00%          |                 |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>          | <b>3.972</b>  | <b>14,49%</b>  | <b>(46)</b>   | <b>-0,23%</b>  |                 |

Illustriamo qui di seguito i dati di Conto Economico relativi al primo semestre 2004, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del periodo precedente.

| <b>Conto economico</b>                        | <b>30/06/2004</b> | <b>Inc.%</b>  | <b>30/06/2003</b> | <b>Inc.%</b>  | <b>Var.%</b>  |
|---|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni      | 45.018            | 93,8%         | 30.242            | 86,1%         | 48,9%         |
| Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni | 2.305             | 4,8%          | 4.490             | 12,8%         | -48,7%        |
| Altri proventi                                | 665               | 1,4%          | 376               | 1,1%          | 76,6%         |
| <b>Valore della produzione</b>                | <b>47.988</b>     | <b>100,0%</b> | <b>35.109</b>     | <b>100,0%</b> | <b>36,7%</b>  |
| Costi per acquisto di merce                   | 19.094            | 39,8%         | 16.493            | 47,0%         | 15,8%         |
| Variazione rimanenze materie prime            | (165)             | -0,3%         | (1.114)           | -3,2%         | -85,2%        |
| Altri servizi diretti                         | 4.259             | 8,9%          | 3.426             | 9,8%          | 24,3%         |
| <b>Margine di contribuzione lordo</b>         | <b>24.800</b>     | <b>51,7%</b>  | <b>16.304</b>     | <b>46,4%</b>  | <b>52,1%</b>  |
| Costi per servizi ed oneri operativi          | 9.365             | 19,5%         | 6.420             | 18,3%         | 45,9%         |
| <b>Valore aggiunto</b>                        | <b>15.435</b>     | <b>32,2%</b>  | <b>9.884</b>      | <b>28,2%</b>  | <b>56,2%</b>  |
| Costi per il personale                        | 10.603            | 22,1%         | 8.184             | 23,3%         | 29,6%         |
| <b>Margine operativo lordo</b>                | <b>4.832</b>      | <b>10,1%</b>  | <b>1.701</b>      | <b>4,8%</b>   | <b>184,1%</b> |
| Ammortamenti e accantonamenti                 | 3.305             | 6,9%          | 1.874             | 5,3%          | 76,4%         |
| <b>Risultato operativo</b>                    | <b>1.527</b>      | <b>3,2%</b>   | <b>(173)</b>      | <b>-0,5%</b>  |               |
| Gestione finanziaria                          | 93                | 0,2%          | 96                | 0,3%          | -3,0%         |
| <b>Risultato della gestione ordinaria</b>     | <b>1.620</b>      | <b>3,4%</b>   | <b>(77)</b>       | <b>-0,2%</b>  |               |
| Rettifiche di valore                          | 124               | 0,3%          | 645               | 1,8%          | -80,8%        |
| Gestione straordinaria                        | 3.444             | 7,2%          | (1)               | -0,0%         |               |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>          | <b>5.188</b>      | <b>10,8%</b>  | <b>567</b>        | <b>1,6%</b>   | <b>815,7%</b> |

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

| <b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>       | <b>30/06/2004</b> | <b>31/03/2004</b> | <b>31/12/2003</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti finanziari a medio e lungo termine              | (2.036)           | (1.970)           | (1.844)           |
| <i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i> | <i>(2.036)</i>    | <i>(1.970)</i>    | <i>(1.844)</i>    |
| Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi               | (2.544)           | (3.401)           | (2.110)           |
| Disponibilità liquide                                  | 16.792            | 14.936            | 16.818            |
| <i>Posizione finanziaria netta a breve</i>             | <i>14.248</i>     | <i>11.535</i>     | <i>14.708</i>     |
| <b>Totale disponibilità finanziarie nette</b>          | <b>12.212</b>     | <b>9.566</b>      | <b>12.864</b>     |

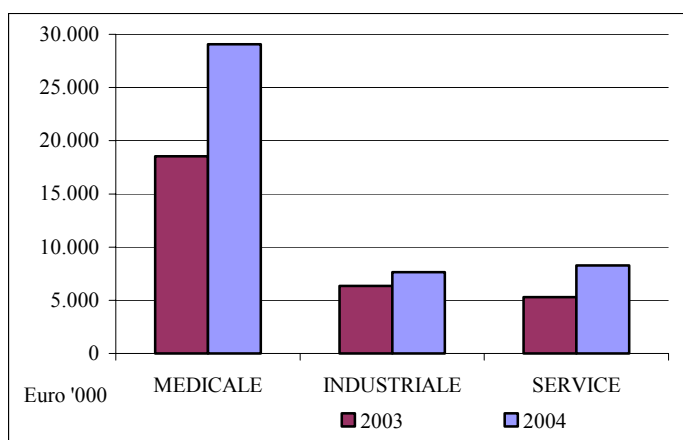
## Commento all'andamento della gestione

Nel corso del primo semestre 2004 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 conseguito ricavi 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.

Il fatturato del semestre risulta aumentato nel suo complesso del 49% rispetto al primo semestre del 2003, confermando il costante tasso di crescita del gruppo. Tale risultato risulta superiore alla previsione formulata per la crescita su base annua, grazie all'apporto di società entrate a far parte del gruppo successivamente al 30 Giugno 2003; la proiezione su base annua risulta comunque leggermente superiore alle previsioni, anche se il tasso di crescita rispetto al 2003 è destinato a diminuire nei prossimi trimestri.

La seguente tabella ed il relativo grafico illustrano la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo nel primo semestre 2004, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio:

|                         | 30/06/2004    | Inc%           | 30/06/2003    | Inc%           | Var%          |
|-------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Sistemi Industriali     | 7.641         | 16,97%         | 6.338         | 20,96%         | 20,56%        |
| Laser medicali          | 29.082        | 64,60%         | 18.524        | 61,25%         | 57,00%        |
| Ricerca                 | 34            | 0,08%          | 76            | 0,25%          | -55,22%       |
| Assistenza              | 8.261         | 18,35%         | 5.303         | 17,54%         | 55,76%        |
| <b>Totale fatturato</b> | <b>45.018</b> | <b>100,00%</b> | <b>30.242</b> | <b>100,00%</b> | <b>48,86%</b> |

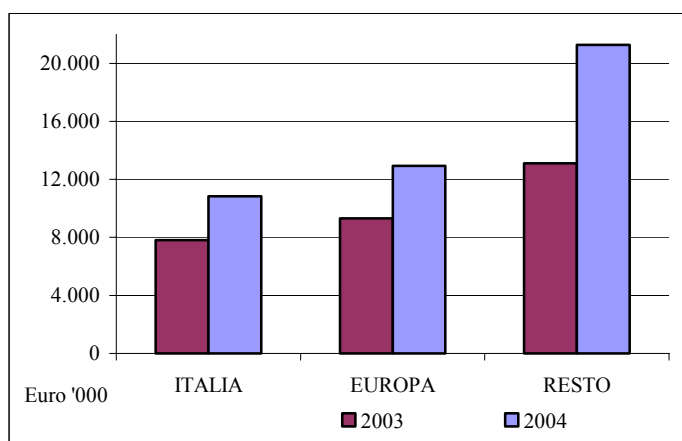


Il tasso di crescita delle vendite sfiora il 50% ed evidenzia un andamento con caratteristiche simili a quanto si era verificato nel corso del precedente esercizio: molto brillante l'andamento del settore medicale che aumenta ulteriormente la prevalenza nell'ambito del gruppo, ancora in difficoltà il settore industriale la cui crescita deriva per lo più dalle acquisizioni. Il fatturato per assistenza tecnica e servizi accessori segna un incremento del 56% circa, superiore alla media anche grazie all'apporto delle società acquisite recentemente. Nell'ambito di questo aggregato va segnalato il buon andamento del "revenue sharing" operato negli USA da Cynosure tramite la società Sona International, società collegata sino al 25 maggio 2004.

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; ne manteniamo comunque l'esposizione anche perché questa quota deve essere integrata a quanto viene contabilmente iscritto tra gli altri proventi: nel corso del primo semestre 2004 sono stati iscritti proventi per 420 mila euro circa, contro i 288 mila euro circa iscritti nel primo semestre 2003, proventi incassati, tra l'altro, nell'ambito dei progetti CHOCLAB, EUV02, NETMED, TRL01 e SIDART.

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

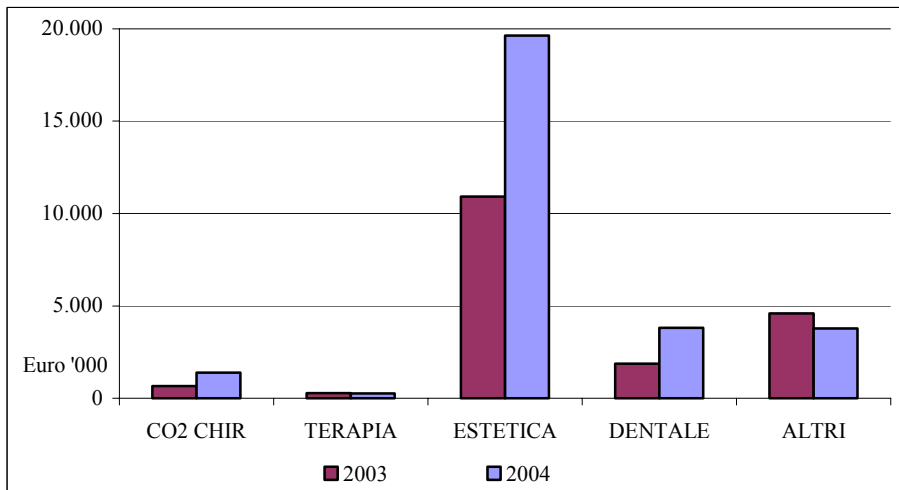
|                         | 30/06/2004    | Inc%           | 30/06/2003    | Inc%           | Var%          |
|-------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Italia                  | 10.824        | 24,04%         | 7.820         | 25,86%         | 38,42%        |
| Europa                  | 12.924        | 28,71%         | 9.314         | 30,80%         | 38,77%        |
| Resto del mondo         | 21.269        | 47,25%         | 13.108        | 43,35%         | 62,26%        |
| <b>Totale fatturato</b> | <b>45.018</b> | <b>100,00%</b> | <b>30.242</b> | <b>100,00%</b> | <b>48,86%</b> |



Quasi metà del fatturato del gruppo fa ormai riferimento a clientela extra europea: come i più importanti concorrenti del settore, il gruppo El.En. opera su scala mondiale; un peso sempre più rilevante viene assunto dal mercato americano, anche grazie all'apporto di Cynosure. L'incremento registrato nell'area europea riflette, tra l'altro, dell'attività di Asclepion oltre che il buon andamento della distribuzione medicale in Germania ed Europa. Anche in Italia l'incremento di fatturato è notevole, anche grazie all'inserimento di Quanta System SpA nell'area di consolidamento.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 65% circa delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato:

|                         | 30/06/2004    | Inc%           | 30/06/2003    | Inc%           | Var%          |
|-------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| CO2 Chirurgico          | 1.394         | 4,79%          | 662           | 3,58%          | 110,38%       |
| Terapia                 | 258           | 0,89%          | 283           | 1,53%          | -8,93%        |
| Estetica                | 19.631        | 67,50%         | 10.918        | 58,94%         | 79,81%        |
| Dentale                 | 3.823         | 13,15%         | 1.879         | 10,15%         | 103,43%       |
| Altri                   | 3.786         | 13,02%         | 4.601         | 24,84%         | -17,70%       |
| Accessori               | 190           | 0,65%          | 180           | 0,97%          | 5,46%         |
| <b>Totale fatturato</b> | <b>29.082</b> | <b>100,00%</b> | <b>18.524</b> | <b>100,00%</b> | <b>57,00%</b> |



I nuovi modelli a CO<sub>2</sub> messi recentemente a punto – Smartxide per la dermatologia e ML030 per la veterinaria – hanno contribuito ad un rilancio del segmento. Il raddoppio del fatturato nel segmento gratifica gli sforzi fatti nell’immettere sul mercato un prodotto accattivante e di elevatissime prestazioni in quello nel segmento più tradizionale della laseristica medica.

Il fatturato della fisioterapia segna una piccola diminuzione nonostante un numero di apparecchi decisamente superiore al 2003 dato che il gruppo consegue un fatturato alla distribuzione e non più al cliente finale, che viene gestito direttamente da ASA. Nel corso del 2003 il gruppo ha in fatti mutato strategia nel settore, portando Deka ad acquisire una partecipazione in ASA, società specializzata nel settore, affidandole la distribuzione.

Il segmento dell’estetica, che rappresenta quasi il 70% del settore, segna ancora un deciso incremento, al quale contribuiscono tutte le società del gruppo che operano nel settore, Deka, Cynosure, Asclepion e Quanta System; tali marchi, che il gruppo gestisce salvaguardando con estrema attenzione l’indipendenza ed i valori peculiari di ciascuno di essi, costituiscono ormai una presenza significativa a livello mondiale con prodotti come il Triactive per la Cellulite, il Photosilk ed il Photolight per la depilazione ed il photo Rejuvenation (Deka), il Mediostar (Asclepion), il Light C e l’”Eterna Giovinezza” (Quanta System) e l’Apogee Elite (Cynosure) per la depilazione ed il vascolare.

Il segmento dentale evidenzia una crescita eccezionale, data dai fatturati “additivi” di Asclepion attraverso il distributore KaVo e di Quanta System molto attiva nel segmento con i propri sistemi a diodo di bassa potenza, e dalla buon successo della piccola controllata americana Deka Laser Technologies che basa la propria attività di distribuzione sul laser CO<sub>2</sub> US 20D; anche il settore dentale beneficia quindi della innovazione di gamma apportata sui laser a CO<sub>2</sub>. La distribuzione in Italia tramite Anthos Impianti si mantiene su livelli di eccellenza. E’ stata inoltre ottenuta di recente l’approvazione FDA per il trattamento di sbiancamento dei denti con la nostra innovativa apparecchiatura Smartlite: assieme all’autorizzazione formale necessaria alla vendita negli Stati Uniti l’approvazione FDA è anche un riconoscimento di validità utile a livello mondiale.

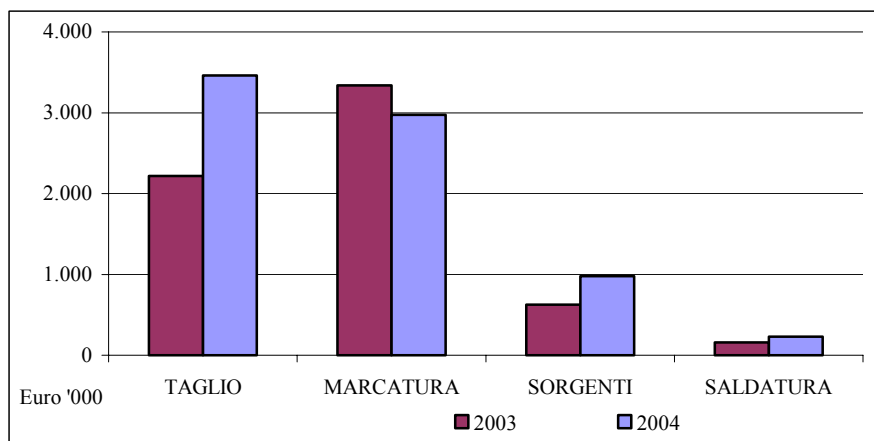
Anche negli “Altri laser” la crescita è sostenuta dalla varietà dell’offerta e dai buoni risultati, in particolare di Cynosure e dei suoi laser Dye, e di Asclepion con la nuova versione MCL 30 del suo laser ad Erblio per Skin ablation. Assieme all’applicazione dentale il sistema Smartlite ha ottenuto l’approvazione FDA anche per le sue elettive applicazioni dermatologiche e vascolari, che anche grazie all’utilizzo congiunto con lo scanner Hi-Scan, fanno del sistema un interessantissimo apparecchio per il settore. E’ stato inoltre immesso sul mercato un nuovo apparecchio per la cura della psoriasi, l’Excilite micro, un accattivante sistema portatile che offre prestazioni analoghe al suo capostipite Excilite. Prosegue inoltre il lavoro del gruppo nelle discipline più squisitamente ospedaliere, per le quali sono previsti interessanti sviluppi grazie alla maturazione delle sperimentazioni applicative basate su alcune tecnologie disponibili nell’ambito del gruppo.

Va inoltre ricordato che, in seguito alla modifica del rapporto di fornitura tra Cynosure e Sona negoziata nell’ambito della cessione dalla partecipazione, Cynosure cederà in vendita la metà delle apparecchiature utilizzate da Sona per la sua attività di trattamenti estetici laser, a fronte di una diminuzione del corrispettivo pagato da Sona in proporzione al fatturato conseguito dai suoi centri. Ne risulterà quindi un incremento del fatturato di sistemi laser nel segmento dell’estetica, e una diminuzione del fatturato per servizi, di cui appunto il “revenue sharing” fa parte.



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:

|                         | 30/06/2004   | Inc%           | 30/06/2003   | Inc%           | Var%          |
|-------------------------|--------------|----------------|--------------|----------------|---------------|
| Taglio                  | 3.460        | 45,28%         | 2.218        | 35,00%         | 55,99%        |
| Marcatura               | 2.974        | 38,92%         | 3.337        | 52,65%         | -10,89%       |
| Sorgenti                | 979          | 12,81%         | 626          | 9,87%          | 56,44%        |
| Saldatura e restauro    | 229          | 2,99%          | 157          | 2,48%          | 45,39%        |
| <b>Totale fatturato</b> | <b>7.641</b> | <b>100,00%</b> | <b>6.338</b> | <b>100,00%</b> | <b>20,56%</b> |



La crescita conseguita (20%) deriva per lo più dal fatturato di Lasercut e di Quanta System.

Il segmento del taglio che ha ottenuto buoni risultati specialmente in Italia; l'apporto di Lasercut, anche se ancora al di sotto delle aspettative, ha consentito di segnare un incremento pari al 56% sul precedente esercizio.

Nella marcatura invece neppure l'apporto di Quanta System, storicamente presente sul mercato, ha consentito di ribaltare la difficile situazione congiunturale che ha spinto al ribasso le vendite delle società del gruppo che operano sul segmento. Peraltro importanti progetti di sviluppo hanno impegnato i team di ricerca nel corso del precedente esercizio, e tutte le società del gruppo si apprestano a godere dei benefici di questi progetti innovativi attorno alle cui tecnologie si creeranno le linee di integrazione sistemistica e commerciale peculiare di ogni società.

Ancora in crescita il segmento delle sorgenti, anch'esso grazie al contributo di Quanta System che integra la gamma delle sorgenti a CO<sub>2</sub> prodotte da El.En. con sorgenti a stato solido per applicazioni scientifiche ed industriali. Allo stesso modo nel settore del restauro e della saldatura Quanta ha consentito al gruppo una integrazione di gamma, affiancando le potenti PALLADIO e MICHELANGELO, destinate alla pulitura di grandi superfici, ad EOS e Smartclean II destinati anche a lavorazioni su manufatti particolarmente delicati.

Esaminato in dettaglio l'andamento dei ricavi, passiamo ora a commentare l'andamento reddituale. Il margine di contribuzione si attesta a euro 24.800 mila, in aumento del 52% circa rispetto al precedente esercizio e con una incidenza sul valore della produzione passato dal 46% al 52%. L'incremento in termini percentuali è determinato, tra l'altro, dal peso crescente delle vendite di Cynosure, tradizionalmente a margini più elevati della media del gruppo, e dai buoni risultati registrati da Quanta System e da Asclepion ed in generale nel settore medicale.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 9.365 mila, in aumento del 46% circa, conseguente per lo più alle nuove acquisizioni effettuate, e con un'incidenza del 20% circa sul Valore della produzione, rispetto al 18% circa dell'analogo periodo del 2003. Rilevante è l'impatto di Cynosure su questa voce di costo, dal momento che il brillante incremento dei ricavi è stato ottenuto anche grazie al rafforzamento della rete commerciale e delle spese di marketing e promozionali, sia negli Stati Uniti che sui mercati internazionali.

Anche il costo per il personale aumenta in modo consistente (+30%), ma diminuisce al 22% l'incidenza sul Valore della produzione, rispetto al 23% circa del primo semestre 2003. Tale incremento deriva per lo più dalle nuove acquisizioni: nel semestre l'organico è stato integrato soprattutto dall'inserimento di Quanta System, consolidata integralmente dal

Gennaio 2004, ed è passato dalle 399 unità del 31 dicembre 2003 alle 467 unità del 30 giugno 2004, di cui 43 unità sono relative a Quanta System SpA. Il personale di Quanta System è impegnato per lo più nelle attività di ricerca e sviluppo, progettazione, produzione, oltre naturalmente alle funzioni di supporto amministrative e commerciali

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 nel semestre i contributi percepiti ammontano a circa 420 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta, grazie alle variazioni sopra citate nei margini di contribuzione e nei costi per il personale ed operativi, a euro 4.832 mila rispetto ai 1.701 mila euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, in miglioramento per quanto riguarda l'incidenza sul Valore della Produzione.

Molto consistente è l'aumento dei costi per ammortamenti e accantonamenti (+76% circa). Del totale di 3.305 mila euro, 476 mila euro circa sono relativi all'ammortamento dell'avviamento pagato per le acquisizioni di Cynosure, Dekalms, Asclepion, Quanta System SpA e 355 mila euro circa ad accantonamenti al fondo garanzia prodotti, relativi per lo più alla attività di Cynosure. Tale voce recepisce inoltre l'avvenuto accantonamento dell'avviamento a suo tempo pagato in sede di acquisizione della controllata Lasercut, effettuato in virtù del perdurare della crisi della società che non sembra poter, nel breve termine, ottenere gli obiettivi prefissi; tale accantonamento ammonta a 655 mila euro.

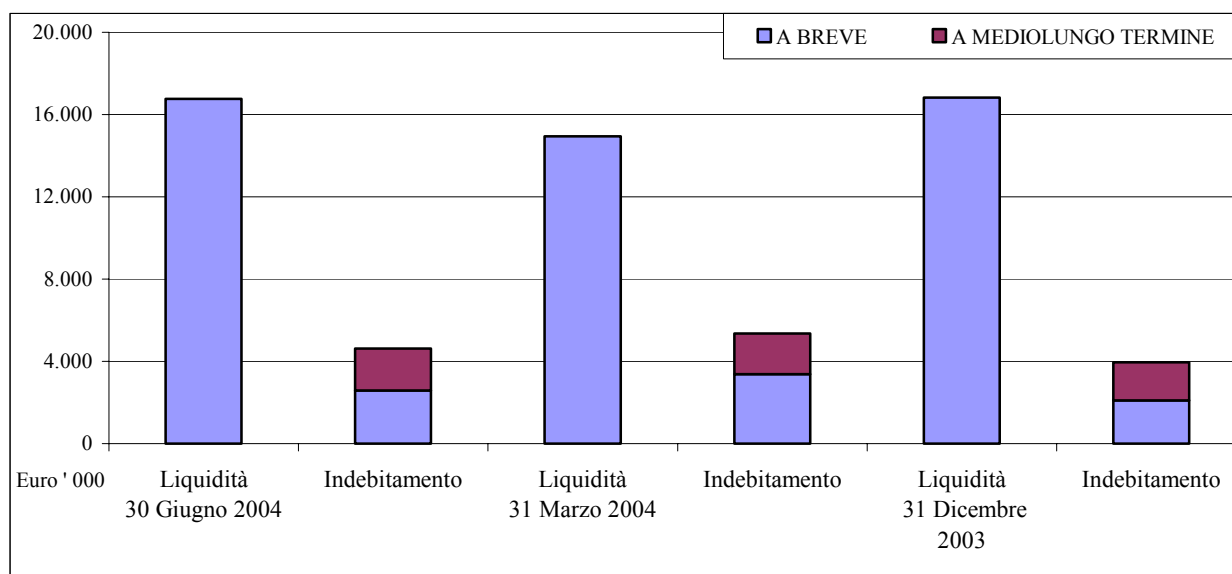
Il risultato operativo si attesta a 1.527 mila euro contro la perdita di 173 mila euro del medesimo periodo dell'esercizio precedente e con una incidenza del 3% circa sul valore della produzione. Va sottolineato come tale risultato sia registrato al netto dell'accantonamento precedentemente descritto sulla controllata Lasercut, per 655 mila euro, che, pur se contabilmente iscritto tra gli accantonamenti ordinari, rappresenta la svalutazione di carattere straordinario dell'investimento effettuato nel precedente esercizio.

Il risultato della gestione finanziaria, positivo per 93 mila euro, è sostanzialmente invariato rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

La gestione straordinaria contribuisce al risultato di periodo con 3.444 mila euro di cui 2.460 mila euro circa attribuibili alla plusvalenza realizzata a seguito della cessione da parte di Cynosure Inc. della propria quota di partecipazione in Sona International, e 449 mila euro circa attribuibili alle plusvalenze realizzate a seguito della cessione da parte della capogruppo El.En. SpA di una quota pari al 10% del capitale sociale di Dekalms M.E.L.A. Srl e di azioni per il 2,5% del capitale sociale di Cynosure Inc., cessioni avvenute nell'ambito dell'operazione di acquisizione del controllo di Quanta System SpA.

Il risultato ante imposte si attesta a 5.188 mila euro. Pur derivando in buona parte da poste di carattere straordinario, peraltro conseguite nell'ambito delle operazioni Sona e Quanta System che hanno rinforzato operativamente il gruppo, un risultato di tale portata testimonia il buon andamento del gruppo, che persegue il suo piano di espansione a livello geografico rinforzando continuamente il proprio peso e posizione competitiva nei settori laser medicale e industriale.

## Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta



La posizione finanziaria netta, della cui consistenza viene data rappresentazione nel soprastante grafico, è positiva per 12 milioni di euro.

L'acquisizione del 30% di Quanta System ha comportato un impegno di 1,5 milioni, dei quali 1 milione corrisposto a Luglio e quindi iscritto ancora al 30 giugno tra i debiti finanziari.

Il consolidamento di Quanta System ha inoltre comportato l'iscrizione di debiti finanziari a medio termine che Quanta System ha contratto in relazione a progetti di ricerca finanziati dal MIUR.

L'indebitamento a breve è costituito per lo più delle quote scadenti entro l'anno dei debiti a medio termine e dal residuo debito per l'acquisto delle azioni di Quanta System.

La cessione di Sona ha fatto confluire nelle casse di Cynosure un totale di circa 4,6 milioni di dollari; di questi un milione è stato vincolato per un periodo di un anno a garanzia del perfezionamento di talune prestazioni contrattualmente previste nell'ambito del contratto di fornitura tra Cynosure e Sona.

Inoltre hanno assorbito liquidità nel periodo gli investimenti lordi, di cui viene riportato il dettaglio nel successivo paragrafo, che superano gli ammortamenti stanziati, ed hanno quindi contribuito all'assorbimento della liquidità, così come il pagamento di dividendi per 1.149 mila euro (El.En. SpA) e per 174 mila dollari (Cynosure Suzhou), avvenuto nei mesi di maggio e giugno.

## Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

| <i>Progressivo</i>           | 30/06/2004 | 30/06/2003 |
|------------------------------|------------|------------|
| Immobilizzazioni immateriali | 185        | 161        |
| Immobilizzazioni materiali   | 2.472      | 2.009      |
| Immobilizzazioni finanziarie | 64         | 0          |
| <i>Totale</i>                | 2.721      | 2.170      |

| <i>3 mesi</i>                | 30/06/2004 | 30/06/2003 |
|------------------------------|------------|------------|
| Immobilizzazioni immateriali | 116        | 139        |
| Immobilizzazioni materiali   | 1.348      | 1.625      |
| Immobilizzazioni finanziarie | 0          | 0          |
| <i>Totale</i>                | 1.464      | 1.763      |

Non si rilevano singoli investimenti di natura ed ammontare straordinari: l'incremento degli investimenti in immobilizzazioni materiali è da imputare in misura prevalente ai sistemi laser che Cynosure ha destinato all'attività di revenue sharing svolta da Sona International. Peraltro, nell'ambito della cessione della partecipazione, il 50% delle attrezzature detenute sono state cedute in vendita alla stessa Sona.

Il resto degli investimenti riveste carattere di ordinarietà nell'ambito della attività operative del gruppo.

Nel corso del semestre è stata perfezionata l'acquisizione dell'immobile dove opera Lasercut, a Branford, Connecticut, e sono stati ultimati i lavori alla colonica nell'area dello stabilimento di Calenzano; si è proceduto quindi alla riclassificazione dei relativi costi sostenuti dalle "immobilizzazioni in corso" a "immobili", dando corso al loro periodo di ammortamento.

## Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel secondo trimestre del 2004 è proseguita 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 immettere sul mercato prodotti innovativi e immettere sul mercato prodotti innovativi.

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.

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.

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 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 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 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 primo trimestre 2004.

### Sistemi e applicazioni laser 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. Sono continuati gli studi teorici e sperimentali sulla scelta delle lunghezze d'onda e delle dosi per processi di taglio e ablazione di tessuti molli e di cauterizzazione di piccoli vasi. Sono in corso 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.

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 di apparati laser per impieghi in medicina.

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: 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 interstiziale per eseguire interventi di microchirurgia miniinvasiva su tiroide guidata da immagini ad ultrasuoni.

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

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.

Inoltre, è proseguita la ricerca applicata per lo sviluppo di grandi specchi costruite con nuove forme e nuovi materiali 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; 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 ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro.

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' stata conclusa una prima ricerca per il taglio di materiali lapidei mediante laser.

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.

La seguente tabella elenca le spese attribuibili alla ricerca e sviluppo:

| <i>migliaia di euro</i>                       | <b>30/06/2004</b> | <b>30/06/2003</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| Personale e spese generali                    | 3.192             | 2.852             |
| Strumentazioni                                | 119               | 191               |
| Materiali per prove e realizzazione prototipi | 386               | 287               |
| Consulenze                                    | 155               | 164               |
| Prestazioni di terzi                          | 127               | 159               |
| Beni immateriali                              | 1                 | 2                 |
| <b><i>Totale</i></b>                          | <b>3.979</b>      | <b>3.655</b>      |

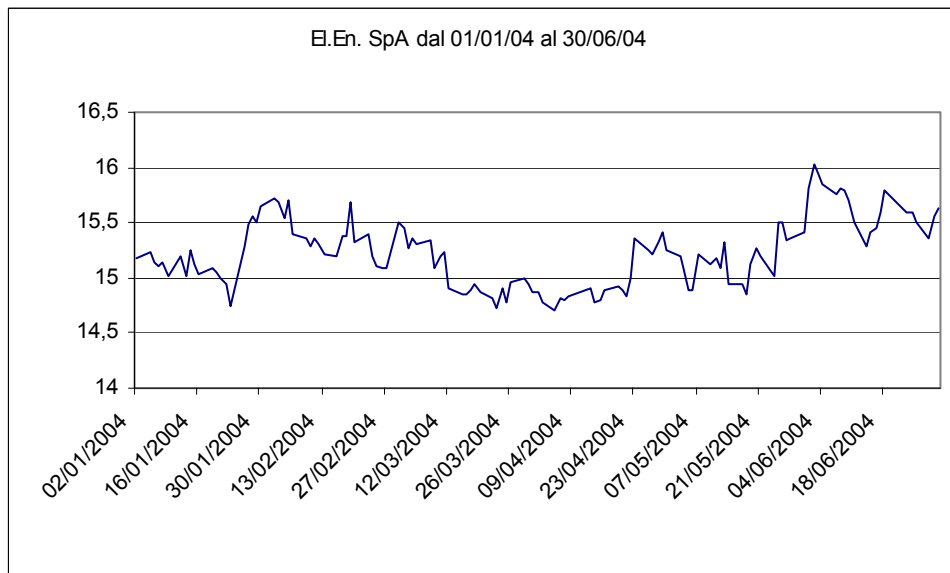
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel semestre è stato di circa 1.441 mila dollari contro i 1.182 mila dollari del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

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

L'importo delle spese sostenute, seppur incrementato in valore assoluto rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio, riduce la sua incidenza sul fatturato consolidato di gruppo (9% circa contro il 12% del 30 giugno 2003), grazie all'incremento del fatturato stesso, così come già precedentemente illustrato. La quota relativa a Cynosure, pari come detto a 1.441 mila dollari, costituisce il 7,5% circa del suo fatturato (10% al 30 giugno 2003); la restante parte delle spese è sostenuta quasi completamente da El.En. S.p.A. ed è pari al 17% circa del suo fatturato (20% nel primo semestre 2003). El.En. S.p.A. ha contabilizzato nel periodo proventi, sotto forma di contributi per 349 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 EI.En.

L'andamento del titolo, così come rappresentato nel grafico seguente, non ha subito nei primi sei mesi dell'esercizio oscillazioni degne di rilievo



## Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

Non si segnalano altri eventi degni di particolare importanza per l'attività del Gruppo nel corso del trimestre oggetto della presente relazione.

## Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

Non si segnalano eventi di particolare importanza per l'attività del Gruppo avvenuti dopo il 30 giugno.

## Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Il primo semestre si è chiuso con fatturato e redditività superiori alle previsioni. Tali risultati costituiscono una solida base di partenza per il resto dell'anno, per il quale, nonostante il perdurare di una congiuntura che presenta ancora i tratti di incertezza che hanno caratterizzato il 2003, si prevede un fatturato leggermente superiore alle previsioni, e una redditività operativa, al netto degli accantonamenti effettuati, in linea con le previsioni. Il reddito netto beneficerà invece delle plusvalenze già iscritte nei bilanci dei primi sei mesi, che saranno peraltro soggette ad una tassazione contenuta in ragione delle perdite fiscali precedente accumulate.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
Ing. Gabriele Clementi