

Gruppo El.En.

NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2006

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 4 agosto 2006)

Relazione Trimestrale al 30/06/2006

Introduzione

La presente relazione trimestrale al 30/06/2006 sui dati consolidati di El.En. SpA è stata redatta e viene divulgata in ossequio all'art. IA 2.18.2 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati e all'art. 82 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 e successive modifiche. I dati e le informazioni trimestrali non sono stati sottoposti all'esame della società di revisione, in quanto ad oggi non è stato conferito (perché non obbligatorio) il corrispondente incarico.

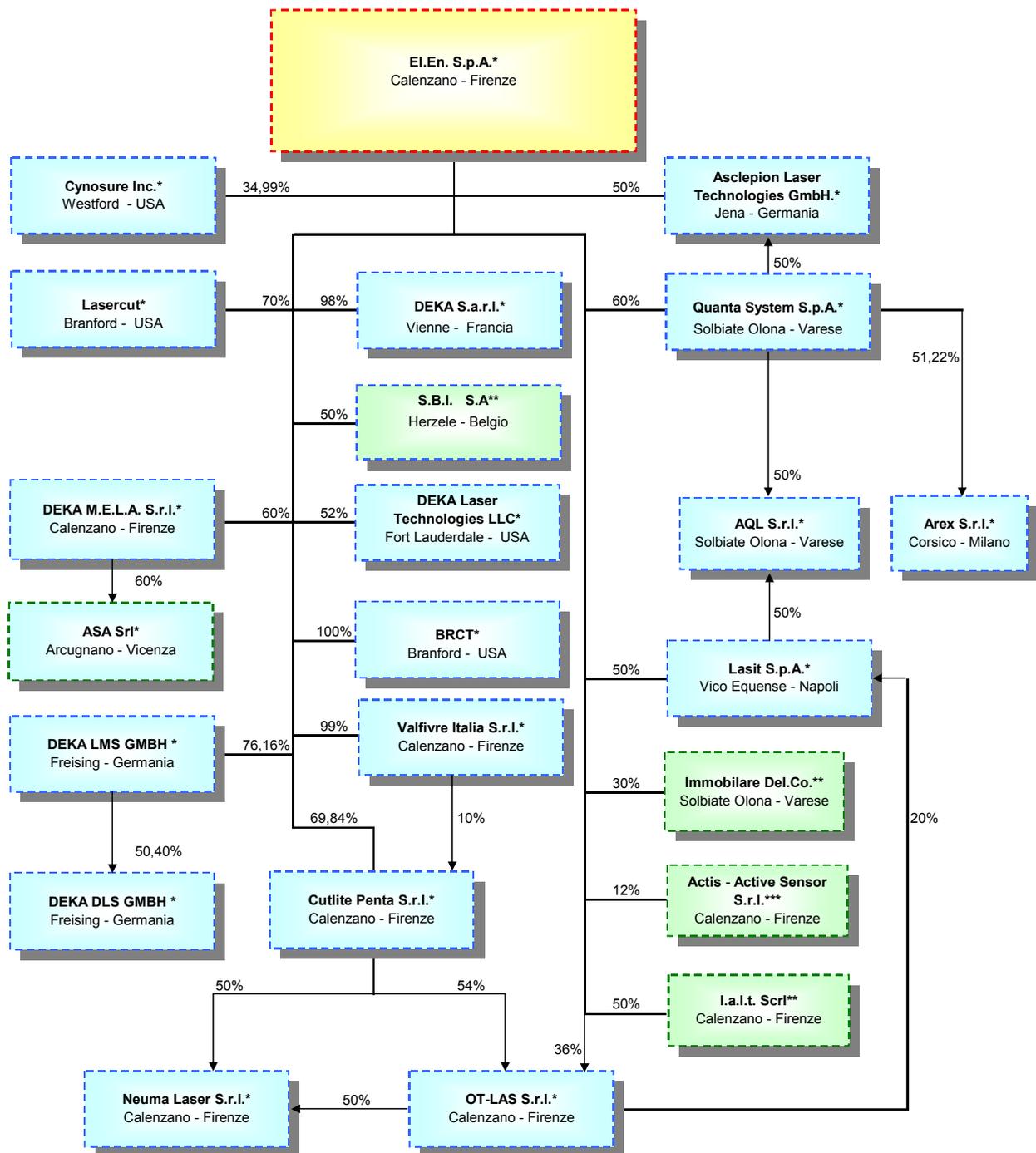
L'informativa di seguito prodotta è stata predisposta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

I risultati trimestrali al 30/06/2006 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 30/06/2006 la struttura del gruppo è la seguente:



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

In data 27 aprile la controllata Deka Lms GmbH ha completato l'acquisizione del 100% della quote della sua controllata Deka Dls GmbH, rilevandole dal socio di minoranza al valore nominale. In pari data le due società hanno deliberato la fusione per incorporazione di Deka Dls nella sua controllante; la fusione, che diventerà effettiva solo al completamento delle pratiche previste dalla vigente normativa tedesca, avrà effetto retroattivo con decorrenza 31 dicembre 2005.

In data 2 maggio El.En. SpA ha rilevato da soci terzi una quota pari al 21% di Otlas Srl ed una quota pari al 16,34% di Cutlite Penta Srl, per un importo complessivo di euro 550.000,00. L'operazione, che comporta il consolidamento della posizione della capogruppo nelle società del gruppo operanti del settore industriale, è stata perfezionata in conseguenza della improvvisa scomparsa del Sig. Sandro Favilli, socio delle controllate nonché Presidente del Consiglio di Amministrazione di Otlas Srl.

Cynosure Inc., società quotata sul mercato americano Nasdaq, controlla a sua volta 5 società dedite alla distribuzione dei propri prodotti, di cui 4 possedute al 100% in Germania, Francia, Germania e Giappone ed una al 51,6% in Cina.

Risultati economico finanziari del gruppo

Illustriamo qui di seguito i risultati di Conto economico relativi al secondo trimestre 2006, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

Conto economico - 3 mesi	30/06/06	Inc. %	30/06/05	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	37.803	100,0%	26.774	100,0%	41,2%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	1.299	3,4%	1.911	7,1%	-32,0%
Altri proventi	340	0,9%	388	1,4%	-12,3%
Valore della produzione	39.442	104,3%	29.074	108,6%	35,7%
Costi per acquisto di merce	16.944	44,8%	12.339	46,1%	37,3%
Variazione rimanenze materie prime	(1.445)	-3,8%	(843)	-3,1%	71,4%
Altri servizi diretti	4.032	10,7%	2.683	10,0%	50,3%
Margine di contribuzione lordo	19.912	52,7%	14.894	55,6%	33,7%
Costi per servizi ed oneri operativi	7.705	20,4%	5.963	22,3%	29,2%
Valore aggiunto	12.207	32,3%	8.931	33,4%	36,7%
Costi per il personale	8.132	21,5%	6.341	23,7%	28,2%
Margine operativo lordo	4.075	10,8%	2.590	9,7%	57,4%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.027	2,7%	830	3,1%	23,7%
Risultato operativo	3.048	8,1%	1.759	6,6%	73,2%
Gestione finanziaria	564	1,5%	147	0,5%	284,5%
Quota del risultato delle società collegate	(16)	-0,0%	47	0,2%	
Altri proventi e oneri netti	(64)	-0,2%	(233)	-0,9%	-72,4%
Risultato prima delle imposte	3.532	9,3%	1.720	6,4%	105,3%

Illustriamo qui di seguito i dati di Conto economico relativi al primo semestre 2006, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

Conto economico	30/06/06	Inc.%	30/06/05	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	72.147	100,0%	51.779	100,0%	39,3%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	4.650	6,4%	2.464	4,8%	88,7%
Altri proventi	911	1,3%	683	1,3%	33,5%
Valore della produzione	77.708	107,7%	54.926	106,1%	41,5%
Costi per acquisto di merce	34.548	47,9%	22.967	44,4%	50,4%
Variazione rimanenze materie prime	(2.503)	-3,5%	(1.505)	-2,9%	66,3%
Altri servizi diretti	7.685	10,7%	4.890	9,4%	57,2%
Margine di contribuzione lordo	37.978	52,6%	28.575	55,2%	32,9%
Costi per servizi ed oneri operativi	14.909	20,7%	11.151	21,5%	33,7%
Valore aggiunto	23.069	32,0%	17.424	33,7%	32,4%
Costi per il personale	16.083	22,3%	12.522	24,2%	28,4%
Margine operativo lordo	6.986	9,7%	4.902	9,5%	42,5%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.238	3,1%	1.680	3,2%	33,2%
Risultato operativo	4.748	6,6%	3.222	6,2%	47,4%
Gestione finanziaria	1.005	1,4%	247	0,5%	307,1%
Quota del risultato delle società collegate	(16)	-0,0%	47	0,1%	
Altri proventi e oneri netti	(79)	-0,1%	(233)	-0,4%	-66,0%
Risultato prima delle imposte	5.658	7,8%	3.283	6,3%	72,3%

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

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2006	31/03/2006	31/12/2005
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(2.140)	(2.145)	(1.961)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(2.140)</i>	<i>(2.145)</i>	<i>(1.961)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(1.574)	(1.747)	(2.192)
Disponibilità liquide e titoli	65.065	74.645	77.539
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>63.491</i>	<i>72.897</i>	<i>75.346</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	61.351	70.753	73.385

Commento all'andamento della gestione

Nel corso del primo semestre 2006 non vi sono state modifiche nelle attività del gruppo, che 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, significativo anche dal punto di vista dei ricavi conseguiti, il servizio di assistenza tecnica post vendita e fornitura di ricambi alla propria clientela; anche le attività di ricerca e sviluppo contribuiscono al volume di affari con ricavi per prestazioni di ricerca e proventi per rimborsi spese.

La crescita del gruppo si mantiene sostenuta anche nel secondo trimestre dell'anno, ad un tasso anche superiore alle aspettative. La crescita, ottenuta sostanzialmente senza far ricorso ad acquisizioni, testimonia anche la capacità del gruppo di adattare la propria struttura alle mutate esigenze dei mercati, ed al ruolo sempre più importante che esso svolge sui mercati di riferimento.

All'aumento del volume di affari si affianca un aumento ancor più marcato della redditività operativa, grazie alla leva operativa che ha bilanciato nel semestre un leggero calo sulla marginalità delle vendite. Nonostante alcuni accantonamenti effettuati in conseguenza sia della rottura dei rapporti con Sona International, importante cliente della controllata Cynosure Inc., che del calo di redditività di talune società del gruppo, il reddito operativo si mantiene in linea con le previsioni.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo nel primo semestre 2006, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.744	14,89%	7.402	14,29%	45,16%
Laser medicali	52.488	72,75%	37.214	71,87%	41,04%
Ricerca	-		3	0,01%	-100,00%
Assistenza	8.915	12,36%	7.161	13,83%	24,50%
Totale fatturato	72.147	100,00%	51.779	100,00%	39,34%

Il settore industriale segna il tasso di crescita più elevato, contribuendo sostanzialmente alla crescita complessiva, che sfiora il 40%.

I positivi risultati del settore industriale, di cui già si erano visti segnali indicativi nel primo trimestre, consentono, per la prima volta dopo tanto tempo, di stabilizzare il peso relativo dei due principali settori all'interno del gruppo, evidenziando concretamente le potenzialità del settore. Consistente è anche l'aumento del fatturato del settore dell'assistenza post vendita e ricambistica.

Non si registra nel periodo fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi. Va comunque ricordato che gli effetti di tali attività sono integralmente iscritti in bilancio nella voce "altri proventi": nel corso del primo semestre 2006 i proventi sono stati pari a 463 mila euro rispetto ai 295 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio.

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

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
Italia	14.201	19,68%	9.782	18,89%	45,17%
Europa	22.824	31,64%	15.804	30,52%	44,42%
Resto del mondo	35.121	48,68%	26.193	50,59%	34,09%
Totale fatturato	72.147	100,00%	51.779	100,00%	39,34%

Sono ancora i mercati europei, compreso quello italiano a registrare i tassi di crescita più elevati, nell'ambito comunque di una crescita sostenuta in tutte le aree geografiche di riferimento, con il peso di Europa e resto del mondo sul fatturato quasi equamente suddiviso.

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

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.340	2,55%	1.233	3,31%	8,67%
Terapia	2.189	4,17%	348	0,94%	528,43%
Estetica	39.215	74,71%	29.268	78,65%	33,99%
Dentale	3.935	7,50%	2.801	7,53%	40,48%
Altri	5.422	10,33%	3.330	8,95%	62,83%
Accessori	387	0,74%	233	0,63%	65,61%
Totale fatturato	52.488	100,00%	37.214	100,00%	41,04%

E' ovviamente fonte di soddisfazione una tabella che mostra tassi di crescita così brillanti, in cui solo il segmento del CO₂ chirurgico, pur in crescita, non supera il 30%.

Più che commentare il dettaglio dell'andamento nei singoli segmenti, per i quali il favorevole momento di mercato si sposa alla felice posizione che i nostri prodotti mantengono sui mercati stessi, ci soffermiamo brevemente sulla articolata gamma e il posizionamento che consente appunto questi risultati.

Il gruppo si presenta nel settore medicale con quattro marchi, Deka, Cynosure, Asclepion e Quanta System, che hanno reti di distribuzione indipendenti ed un proprio distinto posizionamento che deriva loro dalla nazione di produzione (Italia, Germania, Usa), dalla tipologia dei mercati coperti e dalla fascia di mercato nell'ambito degli stessi mercati merceologici.

Il settore della fisioterapia è l'unico, nell'ambito dei risultati che commentiamo nella presente relazione, a beneficiare di una acquisizione, ovvero del fatto che le vendite di Asa Srl sono completamente consolidate a partire dal primo gennaio 2006; il tasso di crescita a tre cifre va interpretato in questo senso, considerando quindi che i tradizionali prodotti a CO₂ e Nd:YAG per fisioterapia presentano anche una quota di fatturato a clienti finali, e quindi a prezzi medi più alti, e che la gamma nel settore è completata dai prodotti di produzione di ASA Srl, segnatamente sistemi laser a semiconduttori e sistemi per magnetoterapia.

L'estetica, il segmento più importante, è comune a tutti i marchi, con Cynosure leader negli Stati Uniti e nel mondo per i sistemi laser per depilazione e vascolari basati su tecnologia ad Alessandrite e a Nd:YAG, che ha nel sistema Elite il suo punto di forza. Il Mediostar, sistema a diodo per vascolare e epilazione, è il prodotto principale di Asclepion nel segmento. Deka si presenta con una vasta gamma di sistemi a luce pulsata per epilazione e ringiovanimento, e con i suoi tradizionali sistemi Nd:YAG a impulso lungo: l'ultimo prodotto dei nostri laboratori di ricerca sono le piattaforme multifunzionali Synchro e Synchro HP, con quest'ultimo che rappresenta oggi uno standard di riferimento per il mercato grazie alle sue insuperate prestazioni ed alla versatilità garantita appunto dal concetto di piattaforma multifunzionale. Molto interessante è anche il successo dei sistemi Smart Lipo, dedicati alla laser lipolisi, una metodica che si sta sempre più diffondendo. Simile è il campo applicativo del Triactive, sistema per la rimozione degli inestetismi della cellulite, distribuito da Deka in tutto il mondo, con la sola eccezione degli Stati Uniti per i quali Cynosure ne è distributore esclusivo. Quanta System affianca alla produzione di accattivanti sistemi a luce pulsata la propria tradizionale gamma di sistemi laser ad elevate performance, di cui fanno parte, tra l'altro, i sistemi Q-Plus Q-switched per la rimozione dei tatuaggi.

Nel settore dentale, Deka propone sistemi ad Erblio, a Nd:YAG, a CO₂ a diodi infrarossi e a diodi visibili, con una gamma completa e senza uguali nel mondo. Quanta System propone sistemi a diodi, mentre Asclepion fornisce per la distribuzione in OEM il proprio laser ad Erblio ad un importante partner internazionale.

Lo Smartxide è il modello di punta tra i laser a CO₂ chirurgici, e viene offerto da Deka assieme al più potente Smart Clinic, più adatto ad applicazioni in ORL e ginecologia laddove lo Smartxide è uno standard applicativo per la dermatologia.

Il settore "Altri" residuale, comprende numerosi altri campi applicativi: in stretta relazione con l'estetica sono le applicazioni dermatologiche dei laser Dye, a coloranti, di cui Cynosure è leader mondiale (assieme al concorrente Candela) e nel quale Cynosure si ripropone oggi con determinazione grazie al nuovo prodotto Cynergy ed alla sua innovativa funzione multiplex. I laser ad erblio per skin ablation sono il prodotto tradizionale di Asclepion (MCL 30), che vanta una estesa gamma di installato in Germania. La gamma dei sistemi Smart 1064 è offerta da Deka nel settore chirurgico, mentre i sistemi Excilite sono proposti per la cura della psoriasi e della vitiligine. Per la stessa applicazione Quanta System propone un sistema dai principi applicativi differenti, il sistema Ratok.

Gli accessori sono strumenti che vengono venduti in abbinamento con apparecchi laser, esaltandone le prestazioni e rendendone possibili talune applicazioni specialistiche. Tra gli accessori più importanti ricordiamo gli scanner, apparecchi con galvanometri che consentono di applicare uniformemente la radiazione laser su una superficie preselezionata, che Dekka offre nella tipologia cosiddetta Hiscan per applicazioni con laser a CO₂, a erbio e ND:YAG.

Chiaramente la gamma offerta è in continua evoluzione, e nuovi modelli vengono immessi con continuità sul mercato. Tra quelli presentati di recente vale la pena ricordare il sistema Affirm, presentato da Cynosure in occasione del congresso ASPS a Boston, e dedicato a “skin rejuvenation” e “skin tightening”, dal quale ci si attendono ottimi risultati in termini di vendite.

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.

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
Taglio	4.466	41,57%	3.416	46,16%	30,74%
Marcatura	3.965	36,90%	2.778	37,53%	42,71%
Sorgenti	2.045	19,03%	904	12,21%	126,25%
Saldatura, restauro e altri	269	2,50%	304	4,10%	-11,55%
Totale fatturato	10.744	100,00%	7.402	100,00%	45,16%

Il gruppo accoglie con soddisfazione la robusta crescita del settore, che contribuisce in modo significativo all’aumento del fatturato consolidato.

Nel settore del taglio sono buoni i risultati di Cutlite Penta ed anche, in termini di incremento di fatturato, di Lasercut negli Stati Uniti; nel primo caso l’incremento delle vendite ha consentito anche un buon risultato reddituale, mentre permangono le difficoltà sul mercato Statunitense, peraltro sempre penalizzato, per le importazioni dall’area Euro, dalla debolezza del dollaro.

Bene anche il settore della marcatura, sia nelle applicazioni speciale e a campo grande per la decorazione mediante sistemi a CO₂, sia nel settore della marcatura tradizionale Nd:YAG.

Ancora a tre cifre la crescita del fatturato nelle sorgenti grazie soprattutto al successo di alcune soluzioni proposte con nostre sorgenti di potenza a CO₂, a flusso assiale lento ed a flusso assiale veloce, e alle sorgenti a stato solido per applicazioni industriali prodotte da Quanta System. Come ricordato in precedenti commenti ai risultati trimestrali, questo segmento rappresenta una delle attività “core” per El.En. Spa e di Quanta System, attività attorno alle quali si sono sviluppate le capacità e le conoscenze che caratterizzano tecnologicamente il gruppo.

Diminuiscono un poco le vendite nel settore residuale, anche come conseguenza del calo di fatturato nel settore scientifico da parte di Quanta System, fatturato che viene incluso appunto in questo segmento.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 37.978 mila, in aumento del 32,9% rispetto ai 28.575 del primo semestre 2005, in flessione in termini di incidenza sul fatturato, che passa al 52,6% dal 55,2% del primo semestre 2005. Il calo di 2,6 punti percentuali è attribuibile in prevalenza al settore medicale, nel quale il mix del venduto, sia dal punto di vista dei mercati geografici di sbocco che delle tipologie di prodotto, ha comportato una riduzione dei margini.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 14.909 mila, in aumento del 33,7% rispetto al primo semestre 2005 e con una incidenza sul fatturato che passa al 20,7% rispetto al 21,5% dell’analogo periodo dello scorso esercizio.

Il costo per il personale attesta a 16.083 mila euro, in deciso aumento (+28,4%) rispetto ai 12.522 mila euro del 30 giugno 2006 pur in presenza di una leggera flessione in termini di incidenza sul fatturato, passata dal 24,2% al 22,3%.

Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock options assegnate ai dipendenti. Tali costi erano stati pari a 371 mila euro nel primo semestre 2005 e sono saliti a 863 mila euro per il primo semestre 2006, dei quali 644 mila euro sono riferibili alle stock options emesse dalla controllata Cynosure Inc. .

Al 30 giugno 2006 i dipendenti del gruppo sono 599, mantenendo la tendenza all’aumento, rispetto ai 548 della fine del 2005 ed anche rispetto ai 514 alla fine del primo semestre 2005.

Una parte consistente 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; i contributi iscritti nel semestre ammontano a 463 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 6.986 mila rispetto ai 4.902 mila dell'analogo periodo dello scorso esercizio: la redditività aumenta decisamente ed anche nell'incidenza sul fatturato.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 2.238 mila euro, crescono del 33,2% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio mantenendo comunque quasi costante l'incidenza sul fatturato. Sono iscritti, tra l'altro, in questa voce, la completa svalutazione dell'avviamento relativo alla controllata tedesca Deka Lms e gli accantonamenti per la garanzia prodotti.

Il risultato operativo è pari a 4.748 mila euro, con una incidenza del 6,6% sul fatturato rispetto al 6,2% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. Come detto in precedenza, questo risultato è sostanzialmente in linea con le previsioni formulate per l'esercizio.

Il risultato della gestione finanziaria è pari a 1.005 mila euro, quadruplicato rispetto ai 247 mila euro del primo semestre 2005 per l'evidente beneficio che la liquidità detenuta da Cynosure a seguito dell'IPO comporta su questa voce.

Gli altri proventi ed oneri netti non apportano variazioni di rilievo, pertanto il risultato ante imposte è pari a 5.658 mila euro, in aumento del 72,3% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La liquidità incassata con la IPO di Cynosure del dicembre 2005 fa sì che la posizione finanziaria si mantenga positiva, superiore ai 60 milioni di Euro.

La posizione liquida al 30 giugno 2006 diminuisce, rispetto al 31 dicembre 2005, di circa 12 milioni di euro.

Tra le determinanti di tale diminuzione, va ricordato il pagamento di dividendi da parte di El.En. SpA, Deka M.E.L.A. Srl, ASA Srl e da Deka Lms GmbH per complessivi 2,8 milioni di euro erogati a terzi, l'acquisto di quote di Otlas Srl e Cutlite Penta Srl per un corrispettivo di 550 mila euro.

L'aumento del capitale circolante netto ha comunque contribuito in modo rilevante all'assorbimento di liquidità, con particolare riferimento alle società Cynosure Inc. ed El.En. SpA, impegnate con la loro struttura produttiva e distributiva a sostenere un elevato tasso di crescita, e dotatesi di opportune scorte per far fronte a tale crescita.

Al di là dei flussi di cassa ordinari e straordinari, un ruolo importante è giocato dal cambio del dollaro, in relazione alla consistente liquidità detenuta in dollari dalla Cynosure Inc., ed all'effetto risultante sul consolidamento nei nostri risultati, espressi in Euro. A cambi costanti la posizione liquida sarebbe stata superiore per circa 3,7 milioni di euro.

Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	30/06/06	30/06/05
Immobilizzazioni immateriali	85	29
Immobilizzazioni materiali	1.840	1.881
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	1.925	1.911

<i>3 mesi</i>	30/06/06	30/06/05
Immobilizzazioni immateriali	67	14
Immobilizzazioni materiali	1.018	587
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<i>Totale</i>	1.085	600

Gli investimenti effettuati nel periodo hanno interessato per lo più nuove apparecchiature laser destinate a sperimentazioni e a dimostrazioni sia nel settore industriale che in quello medicale, soprattutto per quanto riguarda la capogruppo El.En. e Cynosure. Particolarmente importante lo sforzo di Cynosure in termini di investimenti, da una parte facilitati dalla disponibilità di liquidità e d'altra parte necessari per gli ambiziosi piani di sviluppo della società. Ad esempio assai importante è la semplice dotazione di autovetture ("minivans"), necessaria per le reti di distribuzione

basate su propri dipendenti come quella di Cynosure negli Stati Uniti, che ha costituito un importante investimento nel periodo.

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

Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel secondo trimestre 2006 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 con una continua introduzione sul mercato di nuovi prodotti e di versioni di prodotti innovati nelle prestazioni e nei quali siano impiegati tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' pertanto necessaria un'ampia ed intensa attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio termine.

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

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

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

Si riportano nel seguito le principali notizie sulle ricerche svolte dal gruppo nel secondo trimestre 2006.

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva anche assistita da robot; l'attività si sviluppa nell'ambito di un progetto sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per Investimento per Ricerca di Base), finanziato in parte dal MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca) a seguito di aggiudicazione mediante selezione basata su pareri di esperti internazionali.

Per alcune parti sono in fase le verifiche sperimentali sulla messa a punto delle dosi e delle tecniche per processi di taglio e ablazione di tessuti molli e di cauterizzazione di piccoli vasi.

E in corso la realizzazione di prototipi di una micropinza laser orientabile e un catetere multiviva per endoscopia, per terapia fotodinamica endoluminale. Si collabora con il laboratorio Ultrasuoni e Controlli non distruttivi del Dipartimento di Elettronica e Telecomunicazioni dell'Università di Firenze per la individuazione delle tecnologie realizzative per nuove microsonde optoacustiche e acustooptiche per diagnostica mininvasiva; tali sonde dovranno essere impiegate per la diagnosi precoce di natura maligna per lesioni di piccole dimensioni.

E' programmata la esecuzione presso una prestigiosa clinica Oculistica negli USA (Bascon Palmer di Miami) per svolgere attività di interventi in vivo per l'impiego di laser nell'incollaggio della cornea senza punti di sutura. Questa attività fa seguito agli sviluppi svolti, in collaborazione con l'IFAC del CNR, dalla partecipata Actis Active Sensors.

In collaborazione con l'istituto IFAC del CNR è in corso una importante attività di ricerca per lo sviluppo di una tecnica e dei relativi dispositivi per eseguire la anastomosi di vasi sanguigni assistita da laser.

Sono in corso ricerche su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società consortile IALT (Image Aided Laser Therapy) recentemente costituita tra El.En. ed Esaote.

E' proseguita l'attività per un progetto finanziato dall'Unione Europea su nuovi metodi di diagnosi che impiegano nanoparticelle e sistemi laser e ad ultrasuoni, interagenti; per questo progetto si collabora con prestigiosi istituti europei tra i quali il Fraunhofer IBMT.

Si è continuata la sperimentazione di un nuovo laser da impiegare in una nuova tecnica per terapia conservativa della safena, oggetto di un brevetto internazionale recentemente depositato.

Si sono concluse le sperimentazioni di un nuovo sistema laser per epilazione che si colloca, per le prestazioni, al vertice della gamma, in campo mondiale.

Continua parallelamente l'attività di sperimentazione clinica in Italia e in qualificati centri europei e statunitensi per confermare e documentare l'efficacia di innovativi trattamenti terapeutici con laser in vari campi della medicina: odontostomatologia, gastroenterologia, oculistica, flebologia, ipertermia interstiziale ecoguidata, dermatologia ed estetica.

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

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

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

E' in corso di svolgimento lo sviluppo di una nuova sorgente laser allo stato solido in grado di fornire impulsi di altissima potenza di picco con durate dell'impulso progettabile e superiore fino ad un ordine di grandezza rispetto a quella di un laser a Q-switch; sono stati ottenuti i primi risultati e sono stati programmati sviluppi di particolari tecnologie per la realizzazione dei riflettori in cavità.

Sono state avviate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

Sono stati avviati contatti per la esecuzione di sperimentazioni su modello animale negli USA della terapia rigenerativa di cartilagine.

Sono state eseguite presso Cynosure attività di completamento delle sperimentazioni su laserlipolisi.

E' stato completato il sistema laser ad olmo ultracompatto.

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

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

Sono in corso le verifiche sperimentali dell'elettronica basata su un "Digital Signal Processor" per la taratura in linea e il controllo numerico dei galvanometri per teste di scansione.

Sono proseguiti gli studi per la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture "Hardware" per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di 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.

Sono in corso le verifiche sperimentali di una nuova sorgente laser a CO2 pompata a radiofrequenza ultracompatto.

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

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

In questo ambito è iniziata la sperimentazione su opere d'arte, di un nuovo sistema di sensori e di memorizzazione delle sollecitazioni ambientali di opere d'arte nel corso del trasferimento da un museo ad un altro luogo di esposizione; questa "black box" per il trasporto di opere d'arte è stata sviluppata dalla partecipata Actis Active Sensors; è stata applicata la Black Box per il controllo delle sollecitazioni subite da un dipinti di altissimo valore durante il trasporto dai Musei Vaticani alla galleria degli Uffizi.

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' stato approvato un progetto nazionale che riguarda la diagnosi su beni culturale mediante spettrometria su fluorescenza indotta.

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

Sono stati realizzati i primi prototipi di specchi al berillio progettati con i metodi agli elementi finiti per teste per aperture ottiche di un pollice e mezzo e di tre pollici.

Sono state modificate le interfacce meccaniche per gli ugelli delle teste di tagli Hypertherm per ottimizzare la fluidodinamica per taglio di acciaio e leghe di alto spessore.

E' in fase di sviluppo un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali e, nella prospettiva, di quelle per impieghi in medicina.

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

<i>migliaia di euro</i>	30/06/2006	30/06/2005
Personale e spese generali	3.833	3.000
Strumentazioni	196	188
Materiali per prove e realizzazione prototipi	433	427
Consulenze	280	338
Prestazioni di terzi	45	36
Beni immateriali	1	2
Totale	4.788	3.991

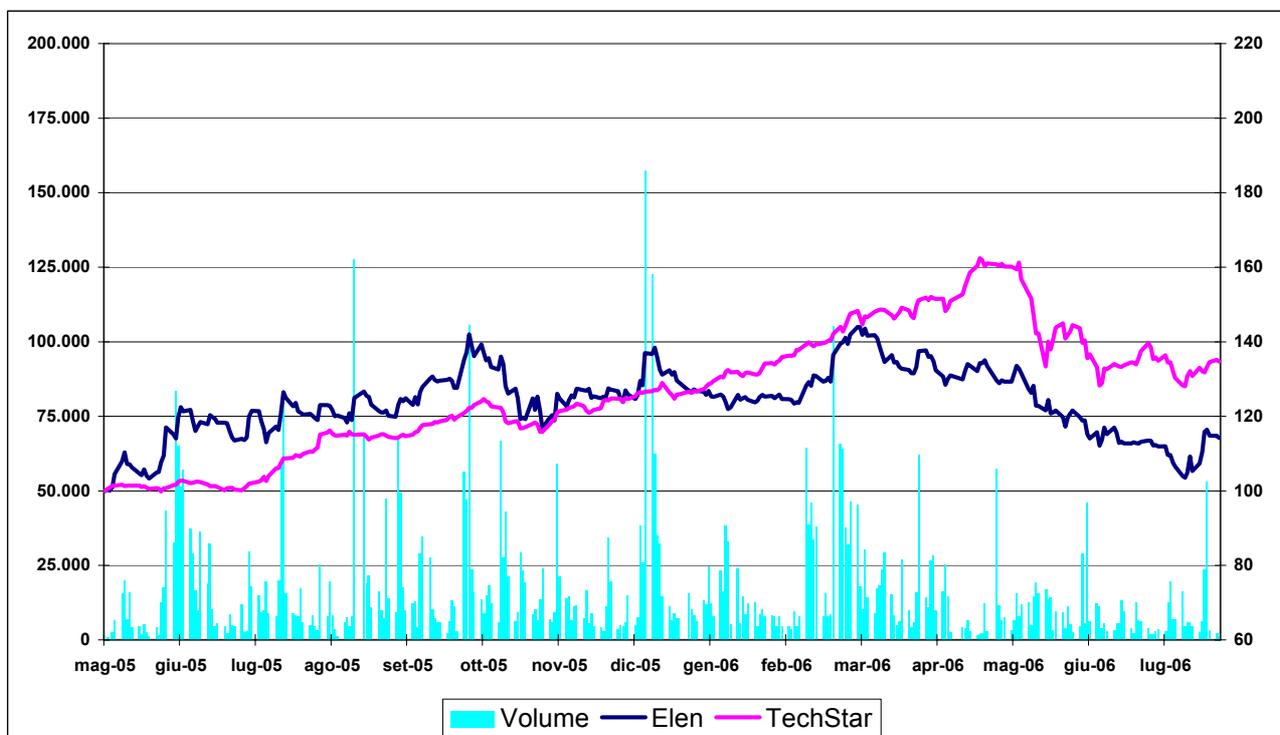
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 2,2 milioni di dollari.

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 7% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 2,2 milioni di dollari, costituisce circa il 6% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta quasi completamente da El.En. S.p.A. ed è pari al 12% del suo fatturato.

Andamento del titolo EIEn.

L'andamento del titolo viene rappresentato nel grafico che segue, con riferimento alla quotazione dal 2 maggio 2005 pari ad euro 23,95.



Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

Non si rilevano altri eventi significativi nel trimestre, oltre a quelli già descritti nei precedenti paragrafi.

Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

In data 5 luglio 2006 la controllata Quanta System spa ha acquisito una partecipazione pari al 51% del capitale di "Quanta Laser System India Private Limited" società commerciale con sede a New Delhi. Tale acquisizione è mirata a proseguire, con una base locale, l'espansione sul mercato indiano.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Come accennato in precedenza, i risultati ottenuti rispettano le previsioni a suo tempo formulate, superandole in termini di fatturato, e mantenendosi in linea in termini di risultato operativo, nonostante alcune poste straordinarie assorbite nel semestre.

Nell'ipotesi di stabilità della attuale situazione di mercato si prevede quindi di poter completare l'esercizio rispettando le previsioni formulate, superandole per quanto riguarda il fatturato. Data la diminuzione della marginalità sulle vendite riscontrata nel primo semestre, peraltro prevista, vengono invece prudenzialmente confermate le previsioni sul risultato operativo, che potranno essere riviste al rialzo solo a valle di un effettivo riscontro, nei mesi a venire, di un migliore redditività delle vendite.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del CdA
Ing. Gabriele Clementi