

Gruppo El.En.

NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2006

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 14 febbraio 2007)

Relazione Trimestrale al 31/12/2006

Introduzione

Questa relazione trimestrale al 31/12/2006 sui risultati finanziari consolidati di El.En. SpA è stata redatta e viene divulgata in ossequio all'art. IA 2.16.2 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.

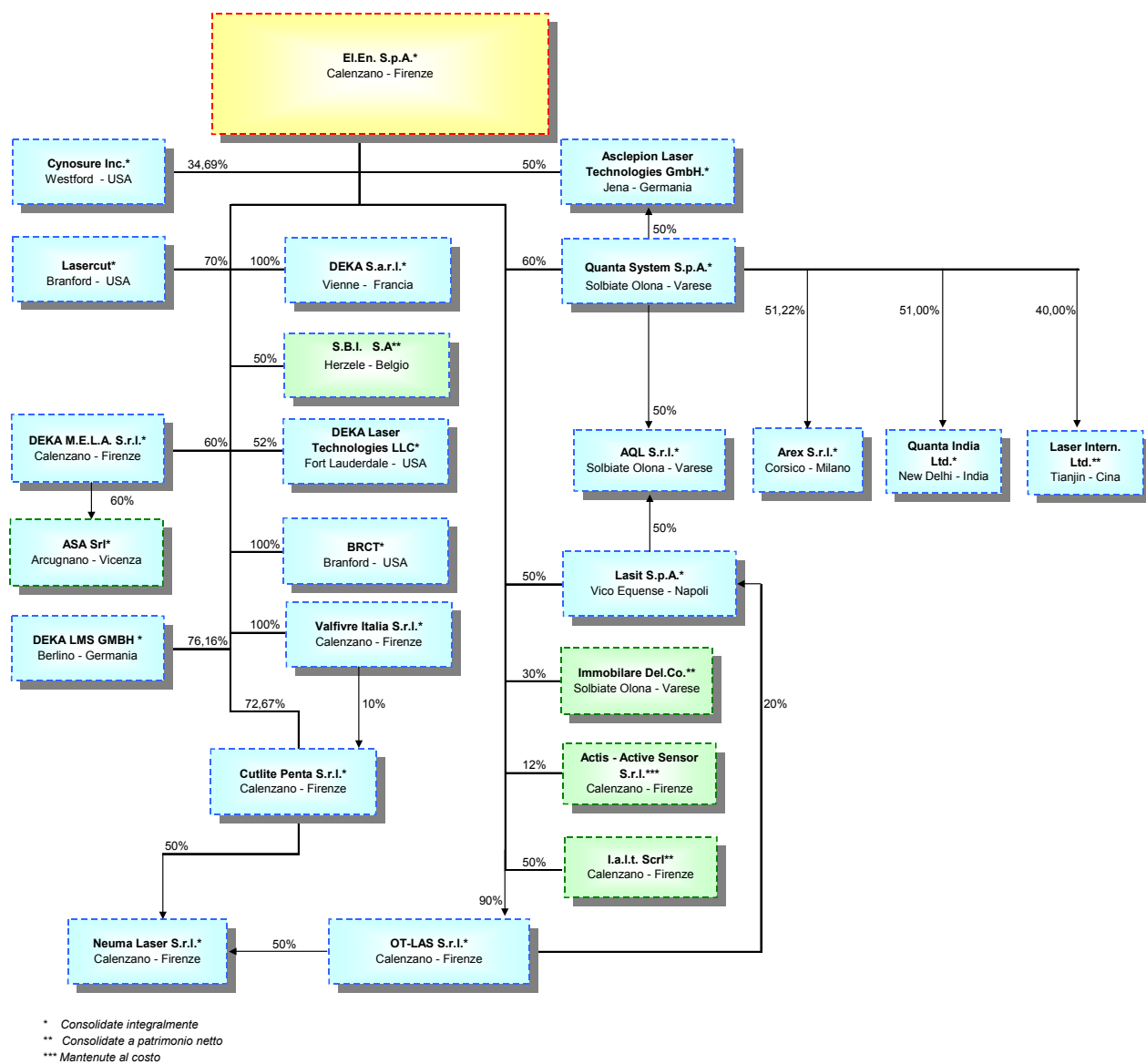
L'informativa di seguito esposta è stata redatta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

I risultati trimestrali al 31/12/2006 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 31/12/2006 la struttura del gruppo è la seguente:



In data 27 ottobre 2006 si è perfezionata la costituzione di Laser International Ltd., società con sede in Cina di cui la controllata Quanta System SpA detiene il 40% del capitale sociale.

In data 23 novembre 2006 la capogruppo El.En. SpA ha acquisito da soci terzi, al valore nominale, il 2% del capitale della controllata francese Deka Sarl; per effetto di tale acquisizione la controllata è quindi posseduta al 100%.

Il 13 dicembre 2006 El.En. SpA ha inoltre acquisito da soci terzi l'1% del capitale della controllata Valfivre Italia Srl per un importo di euro 2 mila; per effetto di tale acquisizione Valfivre Italia Srl è quindi posseduta al 100%.

Sempre in data 13 dicembre 2006 la capogruppo El.En. SpA ha rilevato da Cutlite Penta Srl una quota di partecipazione pari al 54% di Ot-las Srl, per un importo di euro 900 mila, portando al 90% la propria partecipazione nella società.

Cynosure Inc., società quotata sul mercato americano Nasdaq (NASDAQ:CYNO), controlla a sua volta 5 società di distribuzione dei propri prodotti, possedute al 100% in Germania, Francia, Gran Bretagna e Giappone e Cina.

Risultati economico finanziari del gruppo

Come ampiamente descritto in occasione della relazione trimestrale al 30 settembre 2006, il risultato dell'esercizio 2006 è influenzato in maniera determinante dall'accordo siglato dalla controllata Cynosure con la concorrente Palomar Technologies Inc. (NASDAQ:PMTI), per la concessione di licenze su alcuni brevetti inerenti la depilazione laser. L'accordo ha determinato l'iscrizione nel bilancio di Cynosure Inc. di un costo non ripetibile di 10 milioni di dollari americani (pari, al tasso di cambio utilizzato per il conto economico annuale, a 7,9 milioni di euro pari al 5,1% del fatturato consolidato annuale) e comporterà la corresponsione a Palomar di una royalty su tutti i sistemi laser per depilazione venduti da Cynosure.

L'analisi dei conti economici consolidati che di seguito presentiamo non può prescindere da tale costo non ripetibile che è stato iscritto tra i costi per servizi ed oneri operativi, e che come detto corrisponde al 5,1% dei ricavi consolidati annuali.

Data la rilevanza della controllata Cynosure sui risultati consolidati e la considerevole quota della società detenuta da terzi (la quota di controllo detenuta da El.En. SpA è infatti pari al 34,69%), completeremo l'informativa esponendo, oltre ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati relativi al gruppo escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento.

Nel raffronto con il precedente esercizio di seguito illustrato, va inoltre ricordato che nel dicembre 2005 Cynosure Inc. si è quotata in borsa, e che nell'ambito della IPO il gruppo ha conseguito una importante plusvalenza, sia per la cessione di azioni a terzi che per la rivalutazione dei quelle rimaste in carico, iscritta per circa 20 milioni di euro nella voce "Altri proventi e oneri netti".

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

Conto economico - 3 mesi	31/12/06	Inc.%	31/12/05	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47.372	100,0%	37.345	100,0%	26,8%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(143)	-0,3%	898	2,4%	
Altri proventi	490	1,0%	654	1,8%	-25,0%
Valore della produzione	47.718	100,7%	38.897	104,2%	22,7%
Costi per acquisto di merce	15.226	32,1%	14.785	39,6%	3,0%
Variazione rimanenze materie prime	1.601	3,4%	100	0,3%	1504,2%
Altri servizi diretti	5.403	11,4%	3.476	9,3%	55,5%
Margine di contribuzione lordo	25.489	53,8%	20.537	55,0%	24,1%
Costi per servizi ed oneri operativi	9.092	19,2%	6.742	18,1%	34,9%
Valore aggiunto	16.396	34,6%	13.795	36,9%	18,9%
Costi per il personale	9.183	19,4%	7.681	20,6%	19,6%
Margine operativo lordo	7.213	15,2%	6.114	16,4%	18,0%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.618	3,4%	2.322	6,2%	-30,3%
Risultato operativo	5.595	11,8%	3.792	10,2%	47,5%
Gestione finanziaria	452	1,0%	754	2,0%	-40,0%
Quota del risultato delle società collegate	(14)	-0,0%	4	0,0%	
Altri proventi e oneri netti	(107)	-0,2%	19.829	53,1%	
Risultato prima delle imposte	5.926	12,5%	24.379	65,3%	-75,7%

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

Conto economico	31/12/06	Inc. %	31/12/05	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	154.383	100,0%	118.343	100,0%	30,5%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	6.520	4,2%	4.003	3,4%	62,9%
Altri proventi	1.840	1,2%	1.978	1,7%	-7,0%
Valore della produzione	162.744	105,4%	124.324	105,1%	30,9%
Costi per acquisto di merce	64.949	42,1%	50.220	42,4%	29,3%
Variazione rimanenze materie prime	(1.103)	-0,7%	(1.722)	-1,5%	-35,9%
Altri servizi diretti	16.508	10,7%	10.929	9,2%	51,0%
Margine di contribuzione lordo	82.390	53,4%	64.897	54,8%	27,0%
Costi per servizi ed oneri operativi	38.817	25,1%	23.420	19,8%	65,7%
Valore aggiunto	43.573	28,2%	41.477	35,0%	5,1%
Costi per il personale	33.089	21,4%	26.589	22,5%	24,4%
Margine operativo lordo	10.484	6,8%	14.888	12,6%	-29,6%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	5.077	3,3%	4.938	4,2%	2,8%
Risultato operativo	5.407	3,5%	9.950	8,4%	-45,7%
Gestione finanziaria	2.143	1,4%	923	0,8%	132,3%
Quota del risultato delle società collegate	(31)	-0,0%	4	0,0%	
Altri proventi e oneri netti	(377)	-0,2%	19.643	16,6%	
Risultato prima delle imposte	7.143	4,6%	30.520	25,8%	-76,6%

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

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/12/2006	30/09/2006	31/12/2005
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(1.930)	(2.034)	(1.961)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termini</i>	<i>(1.930)</i>	<i>(2.034)</i>	<i>(1.961)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(1.302)	(1.615)	(2.192)
Disponibilità liquide e titoli	58.384	62.744	77.539
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>57.082</i>	<i>61.128</i>	<i>75.346</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	55.151	59.095	73.385

Qui di seguito illustriamo il Conto economico dell'esercizio e la posizione finanziaria netta del gruppo, escludendo dal perimetro di consolidamento la controllata Cynosure.

Conto economico	31/12/06	Inc.%	31/12/05	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	95.461	100,0%	75.822	100,0%	25,9%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.197	3,3%	1.040	1,4%	207,3%
Altri proventi	1.510	1,6%	1.731	2,3%	-12,8%
Valore della produzione	100.168	104,9%	78.594	103,7%	27,5%
Costi per acquisto di merce	46.292	48,5%	34.719	45,8%	33,3%
Variazione rimanenze materie prime	(1.685)	-1,8%	(1.562)	-2,1%	7,9%
Altri servizi diretti	10.186	10,7%	7.592	10,0%	34,2%
Margine di contribuzione lordo	45.376	47,5%	37.845	49,9%	19,9%
Costi per servizi ed oneri operativi	14.927	15,6%	12.246	16,2%	21,9%
Valore aggiunto	30.449	31,9%	25.600	33,8%	18,9%
Costi per il personale	18.688	19,6%	15.103	19,9%	23,7%
Margine operativo lordo	11.761	12,3%	10.496	13,8%	12,0%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.815	2,9%	3.266	4,3%	-13,8%
Risultato operativo	8.945	9,4%	7.231	9,5%	23,7%
Gestione finanziaria	(540)	-0,6%	782	1,0%	
Quota del risultato delle società collegate	(31)	0,0%	4	0,0%	
Altri proventi e oneri netti	(224)	-0,2%	7.586	10,0%	
Risultato prima delle imposte	8.150	8,5%	15.603	20,6%	-47,8%

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/12/2006	30/09/2006	31/12/2005
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(1.118)	(1.220)	(1.271)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(1.118)</i>	<i>(1.220)</i>	<i>(1.271)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(843)	(1.160)	(1.806)
Disponibilità liquide e titoli	14.915	14.279	22.726
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>14.073</i>	<i>13.119</i>	<i>20.920</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	12.954	11.900	19.649

Commento all'andamento della gestione

Anche nell'esercizio 2006 non ci sono state modifiche strutturali nelle attività del gruppo, che ha operato nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser; i principali mercati di sbocco sono, come nei precedenti esercizi, quello delle apparecchiature laser per medicina ed estetica e quello dei sistemi laser per lavorazioni industriali. Alla produzione di sistemi laser si affianca da sempre il servizio di assistenza tecnica post vendita e fornitura di ricambi alla propria clientela, un'attività significativa anche dal punto di vista dei ricavi conseguiti; anche le attività di ricerca e sviluppo contribuiscono al volume di affari con ricavi per prestazioni di ricerca e proventi per rimborsi spese.

Il fatturato del quarto trimestre ha superato ampiamente le previsioni, grazie in particolare alla brillante performance di Cynosure Inc. e Asclepion GmbH, che hanno fatto registrare fatturati e redditività record nel periodo; i 154 milioni di euro di fatturato annuale superano di circa il 10% le previsioni (140 milioni di euro) e segnano un incremento del 30% rispetto all'anno precedente, una crescita conseguita per la quasi totalità senza l'apporto di acquisizioni, e pertanto un risultato ragguardevole.

Il risultato operativo risulta appesantito in misura decisiva dal costo non ripetibile sostenuto da Cynosure nel terzo trimestre; al netto di tale costo il risultato operativo ha comunque superato le previsioni, nonostante altri importanti eventi con impatto negativo sul conto economico (insolvenza del cliente di Cynosure, Sona International, e accantonamenti per future ristrutturazioni in LaserCut Inc.).

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

	31/12/2006	Inc%	31/12/2005	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	22.937	14,86%	19.395	16,39%	18,26%
Laser medicali	113.268	73,37%	84.017	70,99%	34,82%
Consulenze e Ricerca	101	0,07%	87	0,07%	16,98%
Assistenza	18.077	11,71%	14.845	12,54%	21,77%
Totale fatturato	154.383	100,00%	118.343	100,00%	30,45%

Nel quarto trimestre il settore medicale ha registrato un tasso di crescita eccezionale, arrivando a sfiorare il 35% su base annua. Gli studi di mercato più accreditati riconoscono una crescita annuale del mercato di riferimento pari al 20-25%; pertanto il gruppo è riuscito ad incrementare la propria quota di mercato.

Bene anche la crescita nel settore industriale, pur contenuta rispetto ai primi trimestri del 2006, ma comunque vicina al 20% e ben superiore alla crescita complessiva dei mercati di riferimento, quelli delle macchine utensili per la produzione manifatturiera.

In crescita del 22% il fatturato per assistenza tecnica, ricambistica e servizi accessori, grazie all'aumento della base installata cui tali servizi vengono forniti, e nonostante l'interruzione dei rapporti con Sona International che aveva sviluppato nel 2005 circa 1,2 milioni di dollari di fatturato per noleggio di apparecchiature per depilazione laser.

La voce residuale "Consulenze e ricerca" è trascurabile nel periodo; ne manteniamo comunque l'esposizione perché tale voce va integrata con quanto iscritto, a titolo di ricavi per attività di ricerca, nella voce altri proventi. Nel corso dell'esercizio 2006 i proventi per attività di ricerca sono stati pari a 921 mila euro contro i 1.200 mila euro dello scorso esercizio.

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

	31/12/2006	Inc%	31/12/2005	Inc%	Var%
Italia	29.061	18,82%	20.769	17,55%	39,92%
Europa	49.767	32,24%	35.514	30,01%	40,13%
Resto del mondo	75.556	48,94%	62.060	52,44%	21,75%
Totale fatturato	154.383	100,00%	118.343	100,00%	30,45%

Come riscontrato nelle precedenti relazioni trimestrali del 2006, la crescita è sostenuta in tutte le aree geografiche di riferimento, e i mercati europei e quello italiano segnano i tassi di crescita più elevati. La debolezza della valuta americana, ha favorito le esportazioni di Cynosure in Europa, e l'ottimo risultato delle controllate europee di Cynosure è alla base dell'incremento del fatturato consolidato in Europa. Il fatturato nel resto del mondo, in crescita "solo" del 21%, continua comunque a rappresentare il 50% circa del fatturato consolidato.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta più del 70% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	31/12/2006	Inc%	31/12/2005	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	2.589	2,29%	2.345	2,79%	10,41%
Terapia	4.381	3,87%	1.049	1,25%	317,70%
Estetica	86.214	76,12%	66.004	78,56%	30,62%
Dentale	8.673	7,66%	6.797	8,09%	27,60%
Altri	10.699	9,45%	7.232	8,61%	47,95%
Accessori	711	0,63%	590	0,70%	20,58%
Totale fatturato	113.268	100,00%	84.017	100,00%	34,82%

Ancora una volta la crescita del settore medicale coinvolge tutti i segmenti, che mostrano una crescita "a due cifre".

Il segmento della fisioterapia è l'unico a beneficiare di una acquisizione, quella operata alla fine del 2005 da parte di DEKA M.E.L.A. Srl che ha portato ASA Srl nell'ambito del gruppo. I prodotti per terapia laser ad alta intensità, i sistemi laser Nd:YAG Hiro 1.0 e Hiro 3.0 per fisioterapia e la tradizionale gamma di prodotti di ASA hanno inoltre conosciuto nel 2006 una annata particolarmente brillante, anche in virtù di talune commesse straordinarie, determinando la quadruplicazione del fatturato.

Secondo per tasso di crescita è il settore residuale "Altri", nell'ambito del quale hanno giocato un ruolo fondamentale i nuovi sistemi Cynergy, laser Dye (a coloranti) di nuova concezione sviluppati da Cynosure, che grazie a questa gamma di sistemi e alla innovativa modalità di emissione Multiplex si è riproposta come leader nel segmento di mercato che la aveva vista nascere.

E' superiore al 30% la crescita nel segmento dell'estetica, un risultato che testimonia l'efficacia della strategia seguita dal gruppo con la sua capillare e articolata presenza mediante 4 strutture indipendenti: Deka, Cynosure, Asclepion e Quanta System, ciascuna in grado di conquistare il proprio spazio grazie ad una offerta di prodotti complementare per livelli di prezzo e tipologia di prodotto. Tra i sistemi laser di maggior successo in questo periodo si segnalano il sistema Affirm per lo "skin tightening", ma soprattutto il sistema per la laser lipolisi Smart Lipo, prodotto da El.En. SpA e distribuito negli Stati Uniti da Cynosure: il sistema, che ha ricevuto la clearance della FDA alla fine del 2006, ha ottenuto una ottima accoglienza durante il congresso AAD (American Academy of Dermatology), uno dei momenti clou per la distribuzione di sistemi laser medicali ed estetici negli Stati Uniti e a livello mondiale.

Anche il settore dentale segna un ottimo risultato, grazie alle posizioni acquisite negli Stati Uniti con i sistemi CO₂ distribuite da Deka Laser Technologies, ma anche dall'ottimo andamento delle forniture in OEM di Asclepion e dei sistemi a semiconduttori prodotti da Quanta System.

Pari al 20% ed al 10% rispettivamente la crescita per gli accessori e per i sistemi laser a CO₂ per chirurgia, due tipologie di sistemi dai risultati strettamente collegati, e sulle quali recenti sviluppi di messa a punto delle procedure applicative appunto di speciali accessori per sistemi laser a CO₂ lasciano ben sperare per un ulteriore sviluppo del mercato.

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.

	31/12/2006	Inc%	31/12/2005	Inc%	Var%
Taglio	9.869	43,03%	9.244	47,66%	6,77%
Marcatura	8.531	37,19%	6.841	35,27%	24,69%
Sorgenti	4.078	17,78%	2.869	14,79%	42,12%
Saldatura, restauro e altri	459	2,00%	441	2,27%	4,16%
Totale fatturato	22.937	100,00%	19.395	100,00%	18,26%

Sfiora il 20% la crescita nel settore industriale, un risultato importante per un settore in cui il gruppo mantiene una posizione di leadership in taluni mercati di nicchia, e rinforza la propria posizione di sorgentista.

E' proprio nella produzione di sorgenti che si registra infatti la crescita più elevata, grazie alla concretezza di alcuni rapporti instaurati con integratori di sistemi che hanno creduto nelle capacità del gruppo di fornire soluzioni efficaci e competitive, in particolare nelle sorgenti a CO₂ prodotte da El.En., ma anche grazie alle sorgenti a stato solido di alta potenza sviluppate da Quanta System.

Molto bene anche la marcatura, sia nei sistemi per applicazioni "standard" per la produzione manifatturiera, che quelli speciali per grandi superfici.

Più contenuta la crescita nel settore del taglio, che rimane comunque il settore principale, e nel settore della saldatura e della conservazione dei beni artistici.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 82.390 mila, in aumento del 27% rispetto ai 64.897 dell'analogo periodo del precedente esercizio, pur in presenza di una flessione in termini di incidenza sul fatturato, passata al 53,4% dal 54,8% del 2005. Tale diminuzione è imputabile al mix di prodotti e mercati che ha determinato una combinazione meno favorevole dello scorso esercizio dal punto di vista della redditività, anche per taluni eventi di carattere straordinario. Comunque nel corso dell'anno la redditività delle vendite è andata migliorando, avvicinando in chiusura d'esercizio la percentuale registrata nel 2005.

Inoltre il margine di contribuzione risente di alcune svalutazioni delle rimanenze effettuate dalle controllate americane Cynosure, in virtù dell'insolvenza del cliente Sona International presso il quale manteneva delle apparecchiature iscritte nelle rimanenze, e Lasercut, che ha operato alcuni "write off" anche nell'ottica di una ristrutturazione della attività operativa della società stessa.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 38.817 mila, in aumento del 65,7% rispetto all'esercizio 2005 e con una incidenza sul fatturato che passa al 25,1% rispetto al 19,8% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. Il più volte citato onere "Palomar" per l'accordo sulla concessione in licenza di brevetti incide per 7,9 milioni di euro circa, al netto dei quali l'incremento annuale sarebbe stato proporzionale all'aumento del fatturato, mantenendo l'incidenza di questa voce di costo sul fatturato sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio.

Il costo per il personale si attesta a 33.089 mila euro, in aumento (+24,4%) rispetto ai 26.589 mila euro del 31 dicembre 2005, con una leggera flessione in termini di incidenza sul fatturato, passata dal 22,5% al 21,4%. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock option assegnate ai dipendenti. Tali costi erano stati nell'esercizio 2005 pari a 1.104 mila euro, e sono saliti a 2.414 mila euro nell'esercizio 2006; tra questi, 1.970 mila euro sono riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc. .

Al 31 dicembre 2006 i dipendenti del gruppo, mantenendo la tendenza all'aumento, sono 635 rispetto ai 548 della fine dell'esercizio 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 nell'esercizio sono pari a 921 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 10.484 mila rispetto ai 14.888 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio con una incidenza sul fatturato passata dal 12,6% al 6,8%.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 5.077 mila euro, crescono solo del 2,8% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, con una diminuzione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 4,2% al 3,3%. Risultano 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 pari a 5.407 mila euro, rispetto ai 9.950 mila euro del 31 dicembre 2005. Scorporando l'effetto "Palomar", il risultato operativo sarebbe pari a 13.372 mila euro con una incidenza pari all'8,7% del fatturato ed in crescita del 34,4% rispetto al 31 dicembre 2005.

Il risultato della gestione finanziaria è pari a 2.143 mila euro, rispetto ai 923 mila euro dell'esercizio precedente, per lo più grazie all'evidente beneficio che la liquidità detenuta da Cynosure a seguito dell'IPO comporta su questa voce.

Gli altri proventi ed oneri netti non apportano nell'esercizio variazioni di rilievo, laddove durante l'esercizio 2005 la voce accoglieva la plusvalenza, per circa 20 milioni di euro, registrata nella cessione di azioni effettuata dal gruppo nell'ambito dell'IPO di Cynosure, come descritto in dettaglio nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il risultato ante imposte si attesta quindi a 7.143 mila euro; anche in questo, scorporando l'effetto "Palomar" si riscontra un risultato ante imposte di 15.108 mila euro ed un'incidenza sul fatturato pari al 9,8%.

Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La parte più consistente della liquidità del gruppo è detenuta da Cynosure, dopo la IPO del Dicembre 2005. La società non ha effettuato investimenti di particolare consistenza, per cui mantiene sostanzialmente intatta la liquidità ottenuta con la quotazione.

Nel corso del quarto trimestre Cynosure ha effettuato il pagamento relativo alla transazione siglata con Palomar, per circa otto milioni di euro. Al netto di tale esborso, nel trimestre il gruppo è stato in grado di generare cassa e di migliorare il proprio stato di liquidità.

Nel corso dell'esercizio la posizione finanziaria netta ha segnato una diminuzione di circa 18 milioni di euro, alla quale hanno contribuito anche 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 da terzi di quote di Oflas Srl e Cutlite Penta Srl per un corrispettivo di 656 mila euro, oltre al suddetto accordo "Palomar" per circa 8 milioni di Euro.

L'aumento del capitale circolante netto ha comunque contribuito in modo consistente 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 anche 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 rispetto al 31 dicembre 2005, la posizione liquida sarebbe stata superiore per circa 4,9 milioni di euro.

Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>Progressivo</i>	31/12/06	31/12/05
Immobilizzazioni immateriali	230	122
Immobilizzazioni materiali	5.886	4.035
Immobilizzazioni finanziarie	0	181
<i>Totale</i>	6.116	4.338

<i>3 mesi</i>	31/12/06	31/12/05
Immobilizzazioni immateriali	126	59
Immobilizzazioni materiali	3.131	1.056
Immobilizzazioni finanziarie	0	181
<i>Totale</i>	3.256	1.297

Nell'esercizio assume rilievo l'acquisto di un immobile nel comune di Torre Annunziata per un valore complessivo di 1.350 mila euro; lo stabilimento ospiterà le attività della controllata Lasit spa.

In generale il gruppo sostiene un importante volume di investimenti, singolarmente di trascurabile valore, per il supporto delle proprie strutture di ricerca e sviluppo, produzione e marketing. Per i laboratori di ricerca si acquistano strumenti di misura, microscopi, attrezzature, elaboratori e relativi software di supporto alla progettazione (meccanica, elettronica, ottica). Per la produzione sono necessari strumenti di misura, attrezzature generiche e specifiche, supporti informatici. Per il marketing e le vendite si immobilizzano i sistemi laser utilizzati da parte delle reti vendita per le dimostrazioni presso clienti e quelli utilizzati nell'ambito delle sperimentazioni cliniche medicali o di processo industriale, nonché i mezzi di trasporto utilizzati dalla rete vendita (tipici i "mini van" della rete USA di Cynosure).

Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nell'esercizio 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 con alcuni dei quali siamo in collaborazione.

La ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine, soprattutto per prodotti sviluppati per nuove applicazioni del 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 applicata, per la maggior parte delle attività, e di base, per alcuni argomenti specifici. 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 o strutture regionali.

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

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva anche assistita da robot; l'attività si sviluppa nell'ambito di un progetto sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per Investimento per Ricerca di Base), finanziato in parte dal MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca) a seguito di aggiudicazione mediante selezione basata su pareri di esperti internazionali. Sono state avviate 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 di un catetere multiviva per endoscopia, per terapia fotodinamica endoluminale. E' continuata la collaborazione 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' stata raggiunto l'accordo per la esecuzione presso una prestigiosa clinica Oculistica negli USA (Bascon Palmer di Miami) per svolgere attività di interventi in vivo prima su modello animale e poi su pazienti, con l'impiego di laser nell'incollaggio della cornea senza punti di sutura. 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.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia e sono state avviate le attività di sperimentazione da estendere anche agli USA, in collaborazione con gli Istituti Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni.

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

E' 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' 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 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 positivi su particolari tecnologie per la realizzazione dei riflettori in cavità, sono in corso sviluppi che riguardano le tecnologie realizzative e la pianificazione delle verifiche delle massime energie per impulso a seconda delle tecnologie realizzative impiegate.

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 sviluppate in Cynosure lenti diffrattive per applicazioni al ringiovanimento della pelle con laser; è stato depositato il relativo brevetto.

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

E' stato completato il sistema laser ad olmio ultracompato.

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

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 ultracompatta.

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; tale strumentazione è stata provata sul trasferimento di una importante opera d'arte dai Musei Vaticani agli Uffici; attualmente due esemplari sono in sperimentazione presso il Museo del Louvre.

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 culturali 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 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>	31/12/2006	31/12/2005
Personale e spese generali	7.684	6.029
Strumentazioni	222	266
Materiali per prove e realizzazione prototipi	1.157	888
Consulenze	490	643
Prestazioni di terzi	91	82
Beni immateriali	4	5
<i>Totale</i>	9.648	7.912

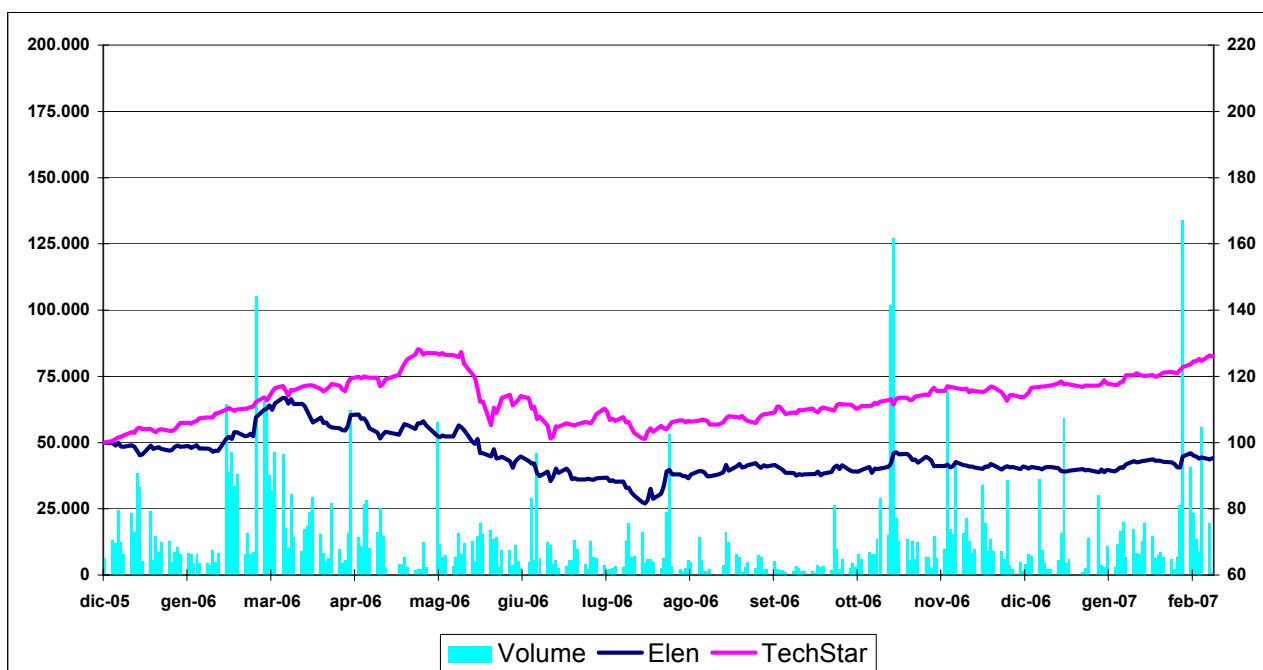
Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nell'esercizio è stato di circa 4,7 milioni di dollari.

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 6% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 4,7 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 11% del suo fatturato.

Andamento del titolo El.En.

L'andamento del titolo viene rappresentato nel grafico che segue, con riferimento alla quotazione dal 31 dicembre 2005 che era pari ad euro 30,39.



Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre

Nel corso del trimestre Cynosure Inc. ha rilevato dal proprio partner 66 Vision Tech Co. Ltd. la quota di minoranza della Joint Venture per la distribuzione di sistemi laser in Cina, con sede a Suzhou, rinominando la società Cynosure China. Il 48% della società è stato pagato 640 mila dollari, riconoscendo al venditore un avviamento di 284 mila dollari, contabilizzato nei bilanci di Cynosure nell'ambito delle immobilizzazioni immateriali.

In data 10 novembre 2006 Cynosure ha annunciato di aver ricevuto dalla FDA (Food and Drug Administration) l'autorizzazione a vendere negli Stati Uniti il sistema Smart Lipo: tale autorizzazione apre all'innovativo prodotto di El.En., concesso in distribuzione esclusiva negli Stati Uniti a Cynosure, le porte del più importante mercato del mondo, e le prospettive di un brillante andamento delle vendite.

In data 5 ottobre 2006 la capogruppo El.En. SpA ha acquistato un immobile sito nel comune di Torre Annunziata per un valore complessivo di euro 1.350 mila di cui euro 700 mila già versati a fine esercizio, e i residui 650 mila versati alla consegna dell'immobile da parte della società venditrice, consegna avvenuta nei primi giorni di febbraio. L'immobile è destinato all'attività di ricerca, sviluppo e produzione della controllata Lasit SpA, della quale El.En. in tal modo supporta e sostiene le incoraggianti prospettive di crescita.

Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

In data 2 febbraio 2007 El.En. SpA ha annunciato l'acquisizione, avvenuta tramite la controllata BRCT Inc., della quota di controllo (51,25%) di With Us Co., società giapponese dedita alla distribuzione locale di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche, e relativi accessori. La società, al cui lancio il gruppo El.En. ha contribuito assegnandole la distribuzione dei prodotti DEKA, consente di recuperare la posizione di mercato costruita negli anni passati con il precedente distributore, fallito nel Febbraio 2006, che è forte di migliaia di sistemi installati sul territorio giapponese.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

La situazione di mercato per l'esercizio 2007 si presenta ancora favorevole, per quanto riguarda il settore medicale ed in particolare per l'estetica, e promettente, anche se su livelli meno esuberanti, per il settore manifatturiero. Il gruppo conta di poter cogliere le opportunità che tale congiuntura offre, anche grazie al rafforzamento della propria struttura testimoniato, tra l'altro, dalle operazioni chiuse da Cynosure in Cina e da El.En. in Giappone. Il management prevede quindi di poter raggiungere i 185 milioni di fatturato consolidato (+ 20%) con un risultato operativo di 19 milioni (10% sul fatturato e +42% rispetto al 2006 al netto del costo Palomar). Tali previsioni sono state predisposte ipotizzando un cambio di dollaro americano, pari a 1,30 dollari per euro.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del CdA
Ing. Gabriele Clementi