

# **Gruppo El.En.**

## **NOTA DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI AI DATI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2004**

(Approvata dal Consiglio di Amministrazione della società del 14 maggio 2004)

### **Relazione Trimestrale al 31/03/2004**

#### **Introduzione**

La presente relazione trimestrale al 31/03/2004 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.

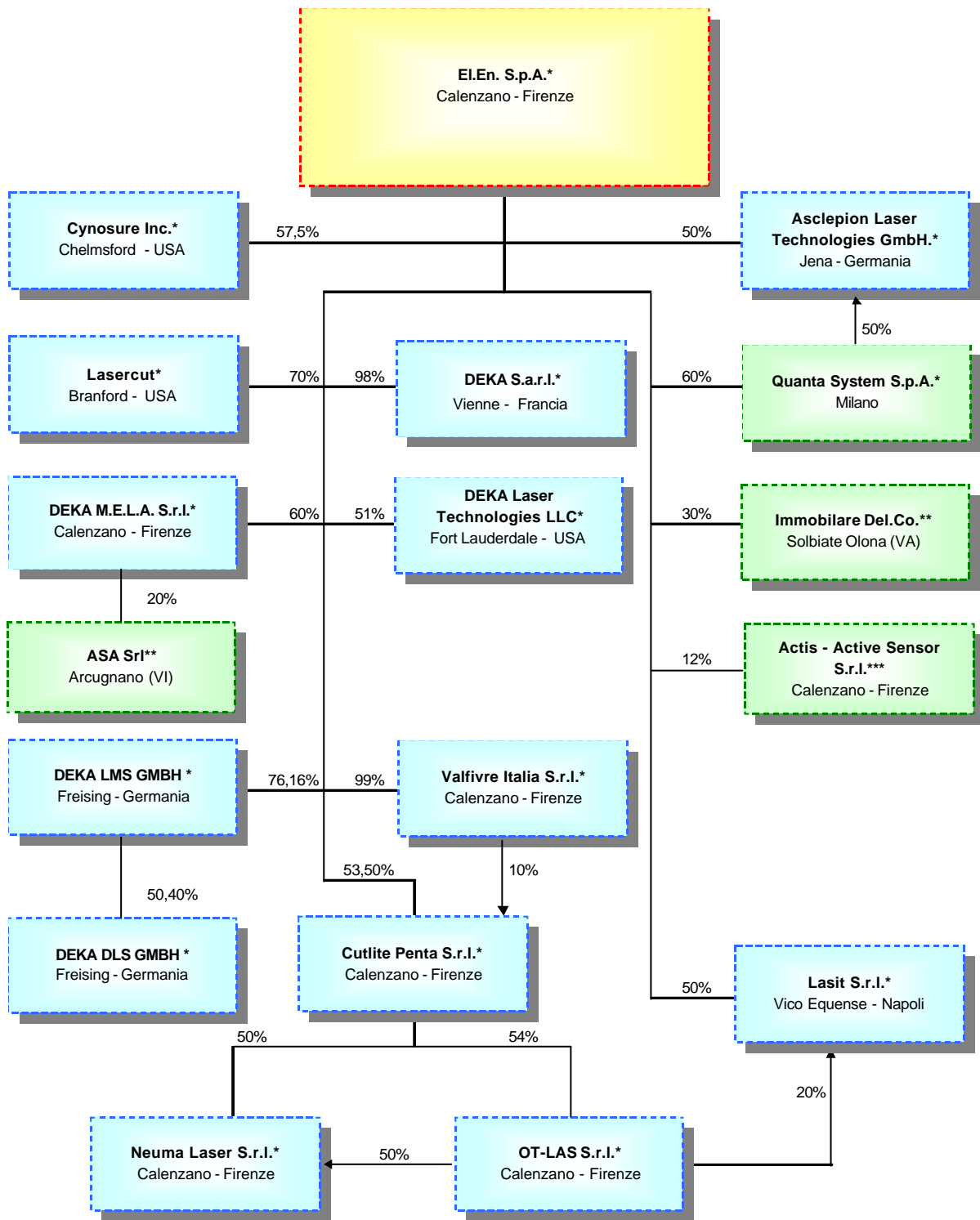
L'informativa di seguito prodotta è stata predisposta seguendo gli stessi criteri applicati in passato dal Gruppo in occasione sia delle chiusure infrannuali che delle chiusure annuali.

I risultati trimestrali al 31/03/2004 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**

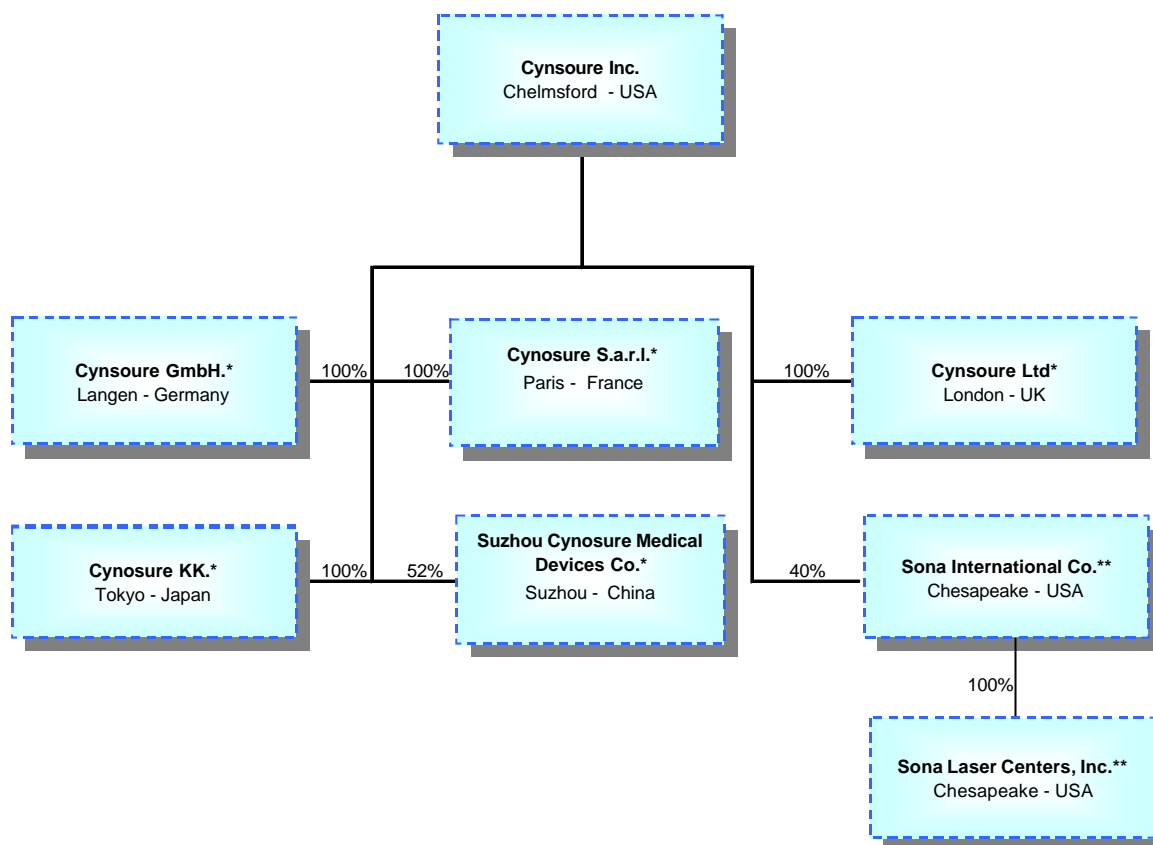
El.En. SpA controlla un gruppo di società operanti nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser destinati ad una varietà di segmenti applicativi. El.En. SpA stessa svolge importanti attività operative nell'ambito del gruppo, in particolare nella ricerca e sviluppo, progettazione e produzione.

Al 31/03/2004 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 31/03/2004 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



\* Consolidate integralmente

\*\* Consolidate a patrimonio netto

In data 19 gennaio 2004 El.En. SpA ha acquisito un ulteriore 30% delle azioni di Quanta System SpA, portando al 60% la propria quota di partecipazione. L'operazione porta nell'ambito di controllo del gruppo una delle più importanti realtà italiane nel campo dello sviluppo e produzione di laser, anche nel settore spaziale, una presenza storica che vive oggi una fase di rapida crescita. Quanta System detiene inoltre il restante 50% di Asclepion Laser Technologies GmbH, la società tedesca del Gruppo El.En. che ha rilevato da Carl Zeiss Meditec AG le attività del business dell'estetica. L'operazione ha comportato la cessione da parte di El.En. a Laserfin (società che deteneva il controllo di Quanta System) del 10% della controllata Deka M.E.L.A. Srl e del 2,5% della controllata americana Cynosure Inc., oltre ad un esborso di 1,5 milioni di euro, di cui mezzo milione corrisposto alla chiusura della transazione, e un ulteriore milione da pagare entro la metà del mese di luglio 2004. L'operazione quindi, oltre a sancire il controllo di El.En. su Quanta System SpA, crea un profondo coinvolgimento del management di Quanta System SpA nelle attività del gruppo El.En. nel settore medicale, integrando pienamente nel gruppo un sofisticatissimo team di Ricerca e Sviluppo.

Inoltre, in data 29 marzo 2004 Valfivire Italia Srl ha acquisito da terzi una ulteriore quota, pari al 6% del capitale, di Cutlite Penta Srl, portando al 10% la sua percentuale di partecipazione. Per effetto di tale ulteriore acquisizione la percentuale di interessenza di Cutlite Penta nell'ambito del gruppo passa al 63,4%.

Al 31 marzo 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

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

Conto economico - 3 mesi	31/03/2004	Inc. %	31/03/2003	Inc. %	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18.939	92,08%	12.997	86,41%	45,72%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	1.337	6,50%	1.897	12,61%	-29,52%
Altri proventi	293	1,42%	147	0,98%	98,69%
<b>Valore della produzione</b>	<b>20.569</b>	<b>100,00%</b>	<b>15.042</b>	<b>100,00%</b>	<b>36,75%</b>
Costi per acquisto di merce	8.328	40,49%	6.896	45,85%	20,77%
Variazione rimanenze materie prime	(343)	-1,67%	(706)	-4,69%	-51,42%
Altri servizi diretti	1.925	9,36%	1.605	10,67%	19,94%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>10.659</b>	<b>51,82%</b>	<b>7.246</b>	<b>48,18%</b>	<b>47,09%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	4.270	20,76%	2.978	19,80%	43,40%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>6.389</b>	<b>31,06%</b>	<b>4.268</b>	<b>28,38%</b>	<b>49,67%</b>
Costi per il personale	5.040	24,50%	3.705	24,63%	36,04%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.349</b>	<b>6,56%</b>	<b>564</b>	<b>3,75%</b>	<b>139,20%</b>
Ammortamenti e accantonamenti	1.191	5,79%	785	5,22%	51,71%
<b>Risultato operativo</b>	<b>158</b>	<b>0,77%</b>	<b>(221)</b>	<b>-1,47%</b>	
Gestione finanziaria	279	1,36%	103	0,68%	171,84%
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>437</b>	<b>2,12%</b>	<b>(119)</b>	<b>-0,79%</b>	
Rettifiche di valore	104	0,50%	732	4,87%	-85,86%
Gestione straordinaria	676	3,29%	(1)	-0,01%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.216</b>	<b>5,91%</b>	<b>612</b>	<b>4,07%</b>	<b>98,60%</b>

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

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/03/2004	31/12/2003
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(1.970)	(1.844)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(1.970)</i>	<i>(1.844)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(3.383)	(2.105)
Disponibilità liquide	14.936	16.818
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>11.553</i>	<i>14.712</i>
<b>Totale disponibilità finanziarie nette</b>	<b>9.583</b>	<b>12.869</b>

## Commento all'andamento della gestione

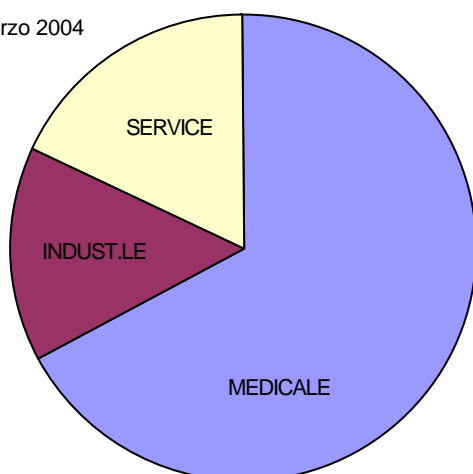
L'ambito operativo del gruppo non si è modificato nel periodo: nel corso del primo trimestre 2004 il gruppo ha operato nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser; i principali mercati di sbocco sono stati, come nei precedenti esercizi, quello delle apparecchiature laser per medicina ed estetica e quello dei sistemi laser per lavorazioni industriali. Al fianco di questi due principali settori il gruppo ha sviluppato fatturato per il servizio di assistenza tecnica post vendita che svolge per la propria clientela, ed ha ottenuto ricavi e proventi in relazione alle attività di ricerca e sviluppo.

I ricavi registrati nel primo trimestre 2004 segnano, nel loro complesso, un incremento del 46% circa rispetto a quelli del medesimo periodo del precedente esercizio, confermando il costante tasso di crescita del gruppo. Tale risultato risulta puntualmente superiore alla previsione formulata per la crescita su base annua, grazie all'apporto di società entrate a far parte del gruppo nel corso del secondo trimestre del 2003; pertanto tale tasso di sviluppo risulta in realtà allineato con quello previsto ed è destinato a diminuire nei prossimi trimestri.

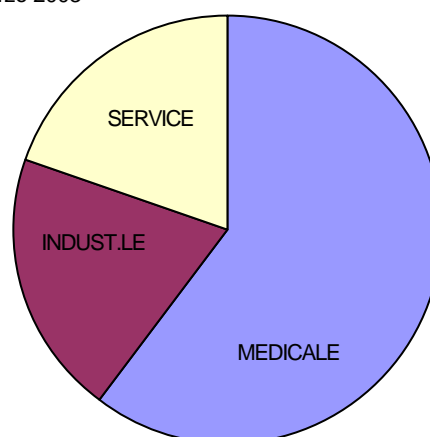
La seguente tabella ed il relativo grafico illustrano la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo nel primo trimestre 2004, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	31/03/2004	Inc%	31/03/2003	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	2.792	14,74%	2.609	20,07%	7,01%
Laser medicali	12.678	66,94%	7.789	59,93%	62,77%
Ricerca	-		50	0,39%	-100,00%
Assistenza	3.470	18,32%	2.549	19,61%	36,10%
<b>Totale fatturato</b>	<b>18.939</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.997</b>	<b>100,00%</b>	<b>45,72%</b>

31 Marzo 2004



31 Marzo 2003



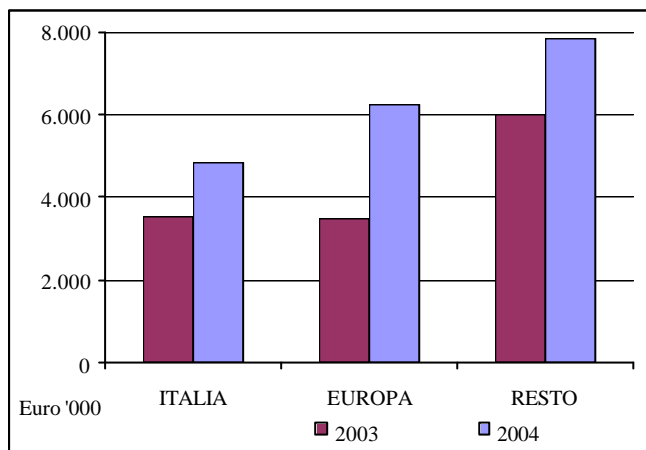
L'andamento del primo trimestre 2004 ha caratteristiche molto simili a quanto si era verificato nel corso del precedente esercizio: molto brillante l'andamento del settore medicale che aumenta la propria prevalenza nell'ambito del gruppo, in difficoltà il settore industriale che deve la propria crescita esclusivamente all'effetto delle acquisizioni.

Il fatturato per assistenza tecnica e servizi accessori segna un incremento pari al 36% circa, 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 propria società collegata Sona International, che ha raddoppiato il fatturato rispetto al primo trimestre del 2003 portandolo a 688 mila dollari.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR è nullo nel periodo; ne manteniamo comunque l'esposizione anche perché questa va integrata ricordando come la quota di tali ricavi che viene iscritta tra le vendite è normalmente trascurabile rispetto a quanto viene contabilmente iscritto tra gli altri proventi: nel corso del primo trimestre 2004 i proventi sono stati pari a 171 mila euro, percepiti nell'ambito dei progetti Chochlab, EUV02 e NETMED; nel corso del primo trimestre 2003 erano stati pari a 120 mila euro. La somma dei ricavi e proventi derivanti dall'attività di ricerca è pertanto equivalente a quella registrato nel corso del precedente esercizio.

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

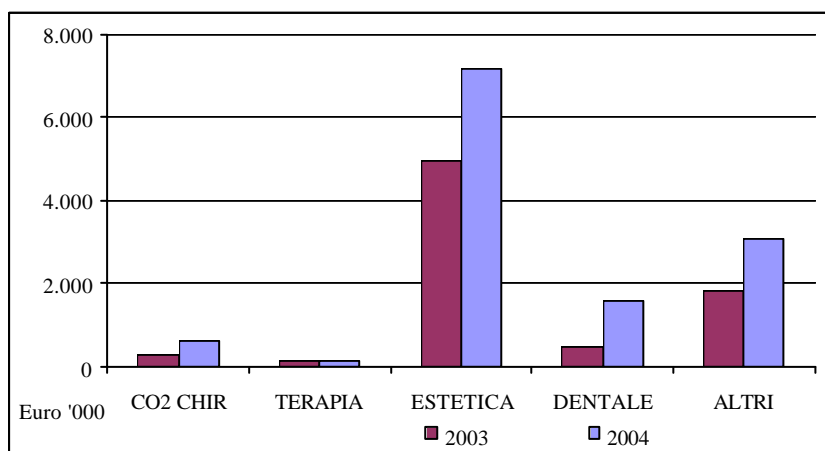
	31/03/2004	Inc%	31/03/2003	Inc%	Var%
Italia	4.842	25,56%	3.524	27,11%	37,40%
Europa	6.233	32,91%	3.486	26,82%	78,84%
Resto del mondo	7.864	41,52%	5.988	46,07%	31,34%
<b>Totale fatturato</b>	<b>18.939</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.997</b>	<b>100,00%</b>	<b>45,72%</b>



L'area europea fa segnare un incremento superiore alla media, in virtù dell'attività di Asclepion, non presente nel 2003, e del miglioramento delle altre attività del gruppo in Germania ed in Europa. Anche in Italia si realizza un incremento di fatturato, dovuto per lo più all'inserimento di Quanta System.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 63% circa delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato:

	31/03/2004	Inc%	31/03/2003	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	620	4,89%	295	3,79%	109,97%
Terapia	153	1,21%	138	1,77%	11,17%
Estetica	7.152	56,41%	4.956	63,63%	44,31%
Dentale	1.595	12,58%	487	6,25%	227,49%
Altri	3.075	24,26%	1.842	23,65%	66,95%
Accessori	83	0,66%	71	0,91%	17,42%
<b>Totale fatturato</b>	<b>12.678</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.789</b>	<b>100,00%</b>	<b>62,77%</b>



Come preannunciato alla fine del 2003, i nuovi modelli a CO<sub>2</sub> messi recentemente a punto – Smartxide e ML030 – hanno contribuito ad un rilancio del segmento. Peraltro anche buona parte della crescita del fatturato dentale è attribuibile al successo del nuovo laser a CO<sub>2</sub> per applicazioni dentali, lo US20D, ed in particolare alla sua diffusione

negli Stati Uniti. Il raddoppio del fatturato nel segmento gratifica gli sforzi fatti nell'immettere sul mercato un prodotto accattivante e di elevatissime prestazioni in quello che è il segmento più tradizionale della laseristica medica.

Il piccolo incremento di fatturato nella fisioterapia deriva dalla mutata strategia nel settore, che ha visto Deka acquisire una partecipazione in ASA, società specializzata nel settore, affidandole la distribuzione; si rilevi quindi che il fatturato, pur cresciuto solo del 10%, è relativo ad un numero di apparecchi decisamente superiore al 2003 dato che il gruppo cede il margine – ed i costi - della distribuzione ad ASA.

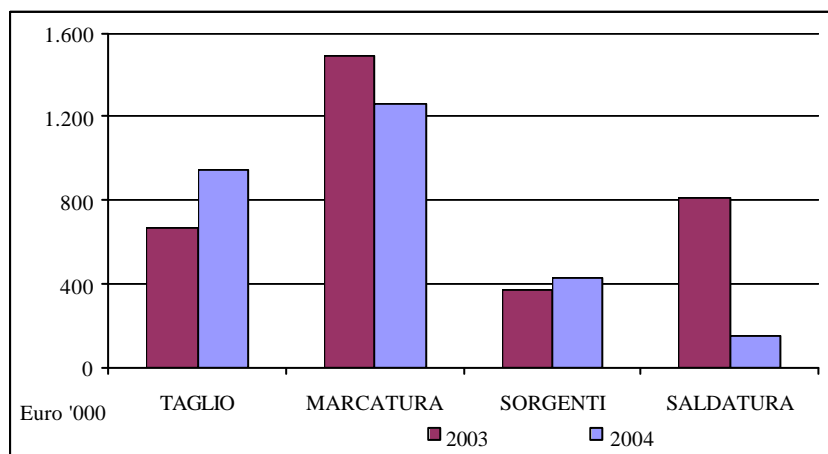
Il settore dell'estetica segna ancora un deciso incremento, al quale contribuiscono tutte le società del gruppo che operano nel settore, Deka, Cynosure, Asclepion e Quanta System; tali marchi, che il gruppo gestisce salvaguardando con estrema attenzione l'indipendenza ed i valori peculiari di ciascuno 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 Mediosar (Asclepion), il Light C (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 stabilizzazione della piccola controllata americana Deka Laser Technologies che basa la propria attività di distribuzione sul sopraccitato laser CO<sub>2</sub> US 20D. Anche la distribuzione in Italia tramite Anthos Impianti mantiene su livelli di assoluta eccellenza e buoni volumi la presenza del gruppo sul mercato. E' stata inoltre ottenuta di recente l'approvazione FDA per il trattamento di sbiancamento dei denti con la nostra apparecchiatura Smartlite (Deka), che assieme all'autorizzazione formale necessaria alla vendita negli Stati Uniti riceve 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. Prosegue inoltre il lavoro del gruppo nelle discipline più squisitamente ospedaliere, per le quali sono previsti interessanti sviluppi grazie alla maturazione degli sviluppi applicativi sperimentati con alcune delle tecnologie disponibili nell'ambito del gruppo.

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

	31/03/2004	Inc%	31/03/2003	Inc%	Var%
Taglio	950	34,02%	668	25,62%	42,10%
Marcatura	1.264	45,28%	1.490	57,10%	-15,15%
Sorgenti	429	15,37%	370	14,17%	16,08%
Saldatura e restauro	149	5,34%	81	3,11%	83,68%
<b>Totale fatturato</b>	<b>2.792</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.609</b>	<b>100,00%</b>	<b>7,01%</b>



La leggera crescita conseguita (7%) deriva nella sua totalità dal fatturato di Lasercut e di Quanta System, senza l'apporto additivo delle quali si sarebbe registrata una diminuzione del volume d'affari.

Nel segmento del taglio le vendite hanno comunque segnato un andamento in crescita rispetto all'esercizio precedente anche in Italia, per cui l'apporto di Lasercut, anche se ancora al di sotto delle aspettative, ha consentito di segnare un incremento pari al 42% sul precedente esercizio.

Nella marcatura invece neanche l'apporto di Quanta, 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.

Quanto il settore del restauro possa essere interessante per il gruppo è stato confermato nel corso del mese di Febbraio quando in corrispondenza al più importante congresso di dermatologia americano, l'AAD American Academy of Dermatology, veniva esposto a Washington e poi ad Atlanta il David di Verrocchio restaurato in collaborazione con l'Opificio delle Pietre Dure, il CNR di Firenze anche con l'ausilio delle nostre tecnologie laser; l'evento ha suscitato vivo interesse ed ha consentito al gruppo di mettere in luce le proprie capacità innovative e di sottolineare il proprio legame con la città di Firenze, il suo ben noto ed inestimabile patrimonio artistico ed anche il suo meno noto ma assai importante per noi patrimonio tecnologico nel settore dell'elettroottica.

L'andamento del fatturato riflette nelle sue componenti quanto era stato riscontrato nel corso del 2003. Anche dal punto di vista reddituale l'inizio del 2004 ha evidenziato alcune similitudini con il 2003, pur riuscendo a migliorare sensibilmente la redditività sia a operativa che straordinaria.

In particolare il fiacco andamento delle vendite del settore industriale ha penalizzato i risultati delle società che operano nel settore. Allo stesso modo la controllata Cynosure, la più importante della attività acquisite dal gruppo dopo la quotazione sul nuovo mercato, registra nel trimestre una consistente perdita operativa, peraltro ben inferiore a quanto preventivato in sede di budget: infatti il primo trimestre è tradizionalmente il più difficile, e in quest'anno viene anche a coincidere con il protrarsi dell'intenso sforzo orientato a rilanciare la rete distributiva negli Stati Uniti. I risultati in termini di vendite sono incoraggianti ed hanno superato gli obiettivi prefissati, pur senza evitare le preventivate perdite operative.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 10.659 mila, in aumento del 47% rispetto al precedente esercizio e con una incidenza sul valore della produzione passato dal 48% al 52%. L'incremento in termini percentuali è determinato, tra l'altro, dal maggior peso delle vendite di Cynosure, a più elevato margine, e dai buoni risultati registrati in questo senso da Quanta System e da Asclepion ed in generale nel settore medicale.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 4.270 mila, in aumento del 43% e con un'incidenza del 21% circa sul Valore della produzione, rispetto al 20% circa dell'analogo periodo del 2003 rispetto al quale tale incidenza aumenta quindi di circa un punto percentuale. L'incremento in valore assoluto di tale aggregato di costo dipende quindi dalle nuove acquisizioni, mentre l'incidenza sul fatturato è sostanzialmente invariata.

Anche il costo per il personale aumenta in modo consistente (+36%) e mantiene l'incidenza sul valore della produzione pressoché costante rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio. Peraltro le incidenze di oneri operativi e costo del personale sul fatturato subiscono invece un calo rispetto al 2003, in virtù della minor incidenza dell'aumento di prodotti finiti e semilavorati sull'aumento del Valore della produzione. L'incremento dei costi per il personale deriva per lo più dalle nuove acquisizioni. Nel trimestre l'organico è invece stato integrato soprattutto dall'inserimento di Quanta System, consolidata integralmente dal Gennaio 2004, ed è passato dalle 399 unità del 31 dicembre 2003 alle 445 unità del 31 marzo 2004 di cui 42 unità sono relative a Quanta System SpA. Il personale di Quanta System è impegnato per lo più nelle attività elettive 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 trimestre i contributi percepiti ammontano a circa 171 mila euro.



Grazie alle variazioni sopra citate nei margini di contribuzione e nei costi per il personale ed operativi, il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 1.349 mila, più che raddoppiato rispetto al primo trimestre 2003 ed in miglioramento per quanto riguarda l'incidenza sul Valore della Produzione.

Molto consistente è l'aumento dei costi per ammortamenti e accantonamenti (+50% circa). Del totale di 1.191 mila euro, 91 mila euro sono dovuti all'ammortamento dei costi sostenuti per la quotazione sul Nuovo Mercato avvenuta nell'anno 2000, 255 mila euro all'ammortamento dell'avviamento pagato per le acquisizioni di Cynosure, Deka LMS, Asclepion, Lasercut e Quanta System SpA e 96 mila euro circa ad accantonamenti al fondo garanzia prodotti, relativi per lo più alla attività di Cynosure. Sempre Cynosure contribuisce a questa voce con l'ammortamento dei beni strumentali alla propria attività di revenue sharing.

Il risultato operativo si attesta a 158 mila euro contro la perdita di 221 mila euro del medesimo periodo dell'esercizio precedente e con una incidenza pari a circa l'1% sul valore della produzione. Tale risultato, pur se ben al di sotto delle ambizioni del gruppo per l'esercizio in corso, segna una variazione positiva rispetto sia all'esercizio 2003 che al budget 2004, che preventivava un andamento meno brillante dal punto di vista reddituale per il primo trimestre.

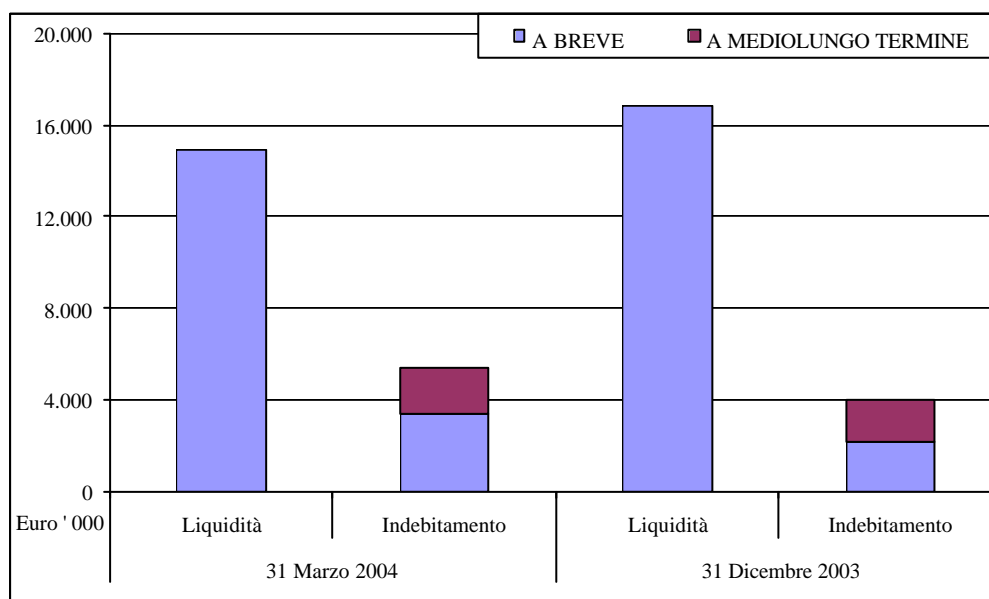
Il risultato della gestione finanziaria è positivo per 279 mila euro (103 mila euro al 31/03/2003) soprattutto grazie alle differenze cambi positive registrate a seguito del recupero del dollaro americano rispetto alla valuta comunitaria.

Le rettifiche di valore, positive per circa 104 mila euro, sono costituite per lo più dalla quota di competenza di Cynosure del risultato della collegata Sona International, la società americana che opera nel settore dei centri estetici per la depilazione laser e della loro promozione in franchising.

La gestione straordinaria contribuisce al risultato di periodo con 676 mila euro di cui 449 mila 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 Deka 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 descritta nella parte introduttiva della presente relazione. Significativo nel corso del trimestre anche il rimborso di circa 300 mila dollari ottenuto in via giudiziale da Cynosure per spese legali a suo tempo non rimborsate dalla sua compagnia di assicurazione.

Il risultato ante imposte si attesta a 1.216 mila euro, sostanzialmente pari al doppio di quello registrato nell'esercizio precedente

## Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta



La posizione finanziaria netta, della cui consistenza viene data rappresentazione nel soprastante grafico, si mantiene positiva per circa 9,5 milioni di euro, in diminuzione di circa 3,3 milioni di euro circa rispetto al 31 dicembre 2003.

L'acquisizione del 30% di Quanta System ha comportato un impegno di 1,5 milioni, dei quali 1 milione ancora da corrispondere ma comunque iscritto 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.

All'assorbimento di liquidità nel periodo hanno inoltre contribuito gli investimenti lordi, che superano gli ammortamenti stanziati, e l'attività operativa che non ha prodotto un reddito operativo significativo a fronte di un leggero incremento del circolante netto. Le poste relative alla gestione finanziaria e straordinaria, positive per circa un milione di euro sono infatti, per lo più, relative a movimenti che non hanno comportato incassi.

## Investimenti lordi effettuati nel trimestre

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

<i>3 mesi</i>	31/03/2004	31/03/2003
Immobilizzazioni immateriali	69	23
Immobilizzazioni materiali	1.124	384
Immobilizzazioni finanziarie	64	0
<i>Totale</i>	1.257	407

Il notevole incremento dell'attività di investimento registrata nel periodo è da imputare in misura prevalente, circa 900 mila dollari, ai sistemi laser che Cynosure ha destinato all'attività di revenue sharing svolta attraverso Sona. Come descritto in precedenza tale attività sta conoscendo una fase di sviluppo che richiede la fornitura di nuovi apparecchi per l'apertura di nuovi centri di depilazione.

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

Nel corso del primo trimestre è stata perfezionata l'acquisizione dell'immobile dove opera Lasercut, a Branford, Massachusetts, e sono stati ultimati i lavori alla colonica nell'area dello stabilimento di Calenzano; dal punto di vista contabile tali cespiti sono stati riclassificati dalle "immobilizzazioni in corso" a "immobili" e si è dato inizio al loro periodo di ammortamento.

## Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel primo trimestre del 2004 è proseguita nel Gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di immettere sul mercato prodotti innovativi e aprire nuove applicazioni del laser sia nel settore medico che in quello industriale.

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione con un'immissione quasi continua sul mercato di nuovi prodotti e di versioni di prodotti innovati nelle prestazioni e con l'adozione di tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' pertanto necessaria un'ampia attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio termine.

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. Si sono sviluppati studi sperimentali sulla scelta delle lunghezze d'onda e delle dosi per processi di taglio 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.

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. 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 fegato e tiroide.

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

E' proseguito lo svolgimento 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 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. Si è 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 nel periodo a Ricerca e Sviluppo.

<i>migliaia di euro</i>	<b>31/03/2004</b>
Personale e spese generali	1.593
Strumentazioni	84
Materiali per prove e realizzazione prototipi	193
Consulenze	79
Prestazioni di terzi	50
Beni immateriali	0
<b><i>Totale</i></b>	<b>1.999</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 trimestre è stato di circa 737 mila dollari.

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 10,56% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari come detto in precedenza a 737 mila dollari costituisce circa il 9,86% del suo fatturato; alla restante parte delle spese, tradizionalmente sostenuta da El.En. SpA, si affianca quest'anno anche Quanta System SpA che ha portato nell'ambito del gruppo un sofisticatissimo team di ricercatori.

### **Altri eventi significativi verificatisi nel trimestre**

In data 13 febbraio 2004, a seguito delle dimissioni presentate dal Consigliere Prof. Ennio Antonio Carnevale, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a nominare, in sua sostituzione il Dott. Angelo Ercole Ferrario il quale, essendo stato cooptato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386 c.c. rimane in carica sino all'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

L'assemblea dei soci tenutasi in data 14 maggio 2004 ha confermato il dott. Ferrario quale membro del consiglio di amministrazione, che rimarrà in carica sino alla naturale scadenza dell'organo amministrativo.

### **Altri eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre**

Non si segnalano eventi di particolare importanza per l'attività del Gruppo avvenuti dopo il 31 Marzo.

Ricordiamo invece che a partire dalla metà del mese di Aprile, El.En. fa parte del segmento Techstar del Nuovo Mercato, creato da Borsa Italiana per accogliere le società del Nuovo Mercato rispondenti ad una serie di parametri di governance, redditività, solidità finanziaria e patrimoniale, che la Vostra società è stata fin da subito in grado di rispettare.

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

Dopo aver chiuso il primo trimestre in linea con le previsioni a suo tempo formulate, il management si attende di poter proseguire l'anno rispettando gli obiettivi comunicati.

Non si intravedono peraltro sostanziali mutamenti nello scenario competitivo che ha caratterizzato l'attività nei primi mesi dell'anno, con l'andamento piuttosto brillante del settore medicale e l'incertezza in quello delle produzioni destinate all'industria manifatturiera.

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato  
Ing. Andrea Cangoli