

**El. En.**
**OUTPERFORM (UNCHANGED)**

Year to DEC.	Sales EUR m	EBITDA EUR m	Adj.EBIT EUR m	ROS %	ROI %	Net profit € m	Adj.Net Profit EUR m	ROE %	D/E at Mkt x	Adj. EPS €	DPS €	EV/EBITDA x	EV/EBIT x	P/E x	Yield %	Price EUR
2001	27.8	3.9	2.7	9.7%	20.8%	2.3	2.2	5.4%	-0.39	0.49	0.20	12.8	18.4	34.5	1.2%	16.9
2002	54.1	7.0	4.5	8.4%	26.9%	2.1	1.7	4.8%	-0.46	0.38	0.25	5.1	7.9	31.0	2.1%	11.7
2003	68.2	5.5	2.3	3.4%	10.4%	0.6	0.4	1.3%	-0.19	0.10	0.25	11.6	27.6	156.1	1.6%	15.2
2004	94.5	10.0	5.9	6.2%	17.1%	4.6	1.2	10.7%	-0.12	0.26	0.35	7.0	11.9	60.7	2.2%	15.8
2005	118.3	14.9	9.9	8.4%	22.5%	24.7	5.1	52.2%	-0.59	1.10	0.55	8.9	13.3	24.7	2.0%	27.1
2006E	147.0	18.0	13.1	8.9%	26.2%	5.4	5.4	7.5%	-0.54	1.17	0.70	8.1	11.1	24.1	2.5%	28.3
2007E	167.7	21.4	16.2	9.7%	28.5%	6.7	6.7	8.9%	-0.54	1.45	0.87	6.9	9.0	19.6	3.1%	28.3
2008E	183.4	24.4	19.1	10.4%	30.7%	7.7	7.7	9.9%	-0.57	1.67	1.00	6.0	7.6	17.0	3.5%	28.3

**Risultati Q3'06 in linea con le attese – Performance operativa ancora in forte progresso, ma penalizzata da USD10m di oneri non ripetibili relativi all'accordo raggiunto da Cynosure con il concorrente Palomar annunciato la scorsa settimana**

Sono stati comunicati ieri, a mercato aperto, i risultati del Gruppo E.En. Il management conferma che le previsioni di fatturato 2006 precedentemente indicate ad EUR140m, verranno battute, ma le conseguenze dell'accordo con Palomar comprometteranno gli obiettivi reddituali consolidati (EBIT ad EUR12.0m), che pertanto non potranno essere centrati.

L'outlook che emerge dai risultati Q3'06 evidenzia ancora una positiva dinamica evolutiva dei ricavi consolidati ad EUR34.9m (+19.3% yoy), al disopra delle nostre attese di EUR33.4m. A trainare la crescita, sia le applicazioni medicali ad EUR25.7m (+20.1% yoy), sia una inattesa robusta performance delle applicazioni industriali ad EUR4.9m (+21.3% yoy).

L'EBITDA, in linea alle nostre attese ad EUR-3.9m, rimane penalizzato da USD10m di oneri non ripetibili relativi all'accordo che Cynosure ha raggiunto con Palomar sulla licenza non esclusiva per l'uso di una tecnologia coperta da specifico brevetto valido in USA e a livello internazionale. EBIT ed EBT, rispettivamente ad EUR-5.0m e ad EUR-4.5m, sono risultati allineati alle nostre stime.

La posizione finanziaria netta nei nove mesi si attesta ad EUR59m, in diminuzione di EUR14m circa rispetto ad inizio anno, anche per il pagamento dei dividendi per EUR2.8m ed un effetto cambio con il dollaro che penalizza la liquidità del Gruppo, che, a seguito dell'IPO di Cynosure, è detenuta quasi interamente in USD. Rileviamo che la PFN a fine settembre non include ancora il pagamento degli oneri relativi all'accordo Palomar (USD10m).

Confermiamo che dopo la risoluzione della disputa con Palomar, il principale *catalyst* sul titolo sia la modalità di *re-leverage* del Gruppo. La struttura finanziaria, infatti, ha una capienza tale da garantire una forte crescita esterna che il CEO ha confermato più volte essere un'opzione strategica possibile, ma non nel breve periodo. Riteniamo che il titolo possa beneficiare in modo sostanziale di ogni notizia che vada verso questa direzione.

Price on Nov 13th, 2006

**28.3**

52-week range

**EUR24.8-34.5**

MIBTEL index

**31,200**

Abs. Perf. (1,3,12 months)

**+0.8,+2.8,-7.2%**

Rel. to MIBTEL (1,3,12 months)

**-2.5,-7.2,-23.7%**

Rel. to DJ Ind (1,3,12 months)

**-3.6,-9.6,-26.6%**

Share capital (total)

**EUR2.4m**

Shares outstanding (total)

**4.62m**

Market capitalisation (total)

**125.0m**

Free float

**30.2%**

Avg. daily traded volume

**13,340**

Reuters code

**ELN.MI**

Bloomberg code

**ELN IM**

Major shareholders

**Mr. A.Cangioli 13.5%**
**Mrs. B.Bazzocchi 10.6%**
**Mr. G.Clementi 10.6%**
**Mr. F.Muzzi 9.2%**
**Mr. A.Pecci 7.5%**
**RESEARCH DEPARTMENT**

Carmelo Pappalardo

+39 02 7216 3990

**UPDATE**

## Direzione Finanza

Al momento El.En, tenuto conto delle *minorities* di *Cynosure*, tratta a 0.8x l'EV/Sales '07, 7.5x EV/EBIT '07, verso una mediana di settore di 1.7x l'EV/Sales '07, 14.6x EV/EBIT '07.

Confermiamo il rating **OUTPERFORM** emesso per la prima volta il 23 Maggio 2006 ed il target di EUR31.7 (ottenuto con il DCF con WACC al 9.2%) per il titolo El.En. Il precedente rating, NEUTRAL, è stato emesso per l'ultima volta 16 Maggio 2006.

EUR m	Q3'06	Q3'06E	Δ %	9M'06	9M'06E	Δ %
<b>Revenues</b>	<b>34.9</b>	<b>33.4</b>	<b>4.3%</b>	<b>107.0</b>	<b>105.6</b>	<b>1.3%</b>
- Sistemi industriali	4.9	4.5	9.7%	15.6	15.2	2.8%
- Laser medicali	25.7	25.6	0.4%	78.2	78.1	0.1%
<b>EBITDA</b>	<b>-3.9</b>	<b>-3.9</b>	<b>-2.3%</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9%</b>
% on sales	-11.0%	-11.8%	-6.3%	3.1%	3.0%	1.5%
D&A	-1.2	-1.1	5.8%	-3.5	-3.4	1.9%
<b>EBIT</b>	<b>-5.0</b>	<b>-5.0</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-12.9%</b>
% on sales	-14.4%	-15.1%	-4.6%	-0.2%	-0.2%	-14.1%
Net financial income	0.7	0.6	21.6%	1.7	1.6	7.8%
Adjustment	-0.1	0.0		-0.3	-0.2	73.3%
<b>EBT</b>	<b>-4.5</b>	<b>-4.5</b>	<b>-0.6%</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>2.4%</b>

EUR m	Q3'06	Q3'05	Δ %	9M'06	9M'05	Δ %
<b>Revenues</b>	<b>34.9</b>	<b>29.2</b>	<b>19.3%</b>	<b>107.0</b>	<b>81.0</b>	<b>32.1%</b>
Sistemi industriali	4.9	4.0	21.3%	15.6	11.4	36.7%
Laser medicali	25.7	21.4	20.1%	78.2	58.6	33.4%
<b>EBITDA</b>	<b>-3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>-199.5%</b>	<b>3.3</b>	<b>8.8</b>	<b>-62.7%</b>
% on sales	-11.0%	13.3%	-24.3%	3.1%	10.8%	-7.8%
D&A	-1.2	-0.9	24.4%	-3.5	-2.6	32.2%
<b>EBIT</b>	<b>-5.0</b>	<b>2.9</b>	<b>-270.8%</b>	<b>-0.2</b>	<b>6.2</b>	<b>-103.0%</b>
% on sales	-14.4%	10.0%	-24.4%	-0.2%	7.6%	-7.8%
Net financial income	0.7	-0.1	-979.5%	1.7	0.2	900.6%
Adjustment	-0.1	0.0		-0.3	-0.2	
<b>EBT</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.9</b>	<b>-255.7%</b>	<b>1.2</b>	<b>6.1</b>	<b>-80.2%</b>

## FINANCIALS

### Balance sheet

EURm	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E
- Intangible asset	11.1	7.4	7.3	7.2	7.1	6.9	6.6
- Tangible asset	10.1	11.3	11.9	12.5	12.9	12.9	12.8
- Financial asset	3.0	4.4	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
<b>Net Fixed Asset</b>	<b>24.2</b>	<b>23.1</b>	<b>24.2</b>	<b>24.7</b>	<b>24.9</b>	<b>24.8</b>	<b>24.3</b>
Current Asset	52.2	68.2	85.7	97.7	106.7	115.6	124.3
Current Liabilities	-29.5	-38.4	-49.0	-54.5	-59.3	-64.2	-69.0
<b>Net Working Capital</b>	<b>21.0</b>	<b>27.6</b>	<b>34.3</b>	<b>40.5</b>	<b>44.6</b>	<b>48.5</b>	<b>52.3</b>
<b>Net Invested Capital</b>	<b>45.2</b>	<b>50.7</b>	<b>58.5</b>	<b>65.2</b>	<b>69.6</b>	<b>73.2</b>	<b>76.6</b>
- Short Term Financial Debt	4.0	2.2	2	2	2	2	2
- M/LT Financial Debt	2.6	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
- Cash and Deposit	-15.1	-77.1	-74.8	-74.8	-78.1	-83.3	-90.5
- Treasury Stock	-0.3	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
<b>Net Financial Debt</b>	<b>-8.7</b>	<b>-73.4</b>	<b>-71.3</b>	<b>-71.3</b>	<b>-74.6</b>	<b>-79.8</b>	<b>-87.0</b>
- Paid in Capital	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
- Reserves	45.9	71.3	74.2	77.6	81.3	85.7	91.4
Group Shareholder Equity	48.3	73.7	76.6	80.0	83.7	88.2	93.8
- Minorities Shareholder Equity	5.6	50.4	53.2	56.4	60.4	64.9	69.7
<b>Total Shareholder Equity</b>	<b>53.9</b>	<b>124.1</b>	<b>129.8</b>	<b>136.5</b>	<b>144.2</b>	<b>153.1</b>	<b>163.6</b>
<b>Net Invested Capital</b>	<b>45.2</b>	<b>50.7</b>	<b>58.5</b>	<b>65.2</b>	<b>69.6</b>	<b>73.2</b>	<b>76.6</b>

Source: Company data and RasBank estimates

### Profit & loss account

EURm	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E
<b>Revenues</b>	<b>94.5</b>	<b>118.3</b>	<b>147.0</b>	<b>167.7</b>	<b>183.4</b>	<b>199.1</b>	<b>214.5</b>
growth	38.6%	25.2%	24.2%	14.1%	9.4%	8.5%	7.7%
Change in finished goods	3.2	4.0	5.8	5.9	5.9	6.0	6.2
Other income	1.5	2.0	1.8	2.0	2.2	2.4	2.6
<b>Value of production</b>	<b>99.2</b>	<b>124.3</b>	<b>154.5</b>	<b>175.6</b>	<b>191.5</b>	<b>207.5</b>	<b>223.3</b>
Purchases	-39.4	-50.2	-64.9	-73.0	-79.3	-85.4	-91.2
Change in raw materials	1.3	1.7	3.3	2.4	2.7	2.9	3.1
Other direct cost	-9.0	-11.0	-14.8	-15.8	-17.2	-18.6	-20.1
<b>Gross Margin</b>	<b>52.1</b>	<b>64.8</b>	<b>78.1</b>	<b>89.3</b>	<b>97.6</b>	<b>106.3</b>	<b>115.2</b>
Other cost and services	-19.4	-23.4	-28.8	-33.5	-36.9	-40.2	-43.6
<b>Value added</b>	<b>32.7</b>	<b>41.5</b>	<b>49.3</b>	<b>55.8</b>	<b>60.8</b>	<b>66.1</b>	<b>71.6</b>
Labour cost	-22.6	-26.6	-31.2	-34.4	-36.4	-38.4	-40.6
<b>EBITDA</b>	<b>10.0</b>	<b>14.9</b>	<b>18.0</b>	<b>21.4</b>	<b>24.4</b>	<b>27.7</b>	<b>31.0</b>
% on sales	10.6%	12.6%	12.3%	12.8%	13.3%	13.9%	14.5%
D&A	-4.2	-4.9	-5.0	-5.2	-5.3	-5.5	-5.6
<b>EBIT</b>	<b>5.9</b>	<b>9.9</b>	<b>13.1</b>	<b>16.2</b>	<b>19.1</b>	<b>22.2</b>	<b>25.4</b>
% on sales	6.2%	8.4%	8.9%	9.7%	10.4%	11.1%	11.8%
Net financial income	0.0	0.9	2.1	2.1	2.1	2.2	2.4
Adjustment	0.2	0.0	0	0	0	0	0
Extraordinary items	3.3	19.6	0	0	0	0	0
<b>EBT</b>	<b>9.4</b>	<b>30.5</b>	<b>15.2</b>	<b>18.3</b>	<b>21.3</b>	<b>24.4</b>	<b>27.8</b>
Taxes	-3.0	-4.4	-7.0	-8.3	-9.6	-10.9	-11.9
<b>Group Net profit</b>	<b>6.4</b>	<b>26.1</b>	<b>8.2</b>	<b>10.0</b>	<b>11.7</b>	<b>13.5</b>	<b>15.9</b>
Minorities	-1.8	-1.4	-2.8	-3.3	-4.0	-4.5	-4.8
<b>Net profit</b>	<b>4.6</b>	<b>24.7</b>	<b>5.4</b>	<b>6.7</b>	<b>7.7</b>	<b>9.1</b>	<b>11.1</b>

## Direzione Finanza

Source: Company data and RasBank estimates

## Cash flow

EURm	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E
<b>Beginning NFP</b>	<b>13.3</b>	<b>8.7</b>	<b>73.4</b>	<b>71.3</b>	<b>71.3</b>	<b>74.6</b>	<b>79.8</b>
Net income/loss	6.4	26.1	8.2	10.0	11.7	13.5	15.9
Depreciation & Amortization	3.0	2.8	3.4	3.5	3.6	3.8	4.0
Change in working capital	-2.1	-7.1	-6.9	-6.4	-4.3	-4.0	-4.0
Net change in reserve	0.6	0.5	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
Other changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cash flows from operations</b>	<b>7.9</b>	<b>22.3</b>	<b>4.9</b>	<b>7.3</b>	<b>11.2</b>	<b>13.6</b>	<b>16.1</b>
Intangible assets	-0.7	-0.1	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
Tangible assets	-3.9	-4.0	-4.3	-4.5	-4.5	-4.5	-4.5
Financial Investments	-1.1	-1.5	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Other change	-5.6	3.9	1.2	1.3	1.5	1.6	1.8
<b>Cash flows from investing</b>	<b>-11.3</b>	<b>-1.8</b>	<b>-4.4</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.9</b>	<b>-3.7</b>	<b>-3.5</b>
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>-3.4</b>	<b>20.6</b>	<b>0.4</b>	<b>3.2</b>	<b>7.3</b>	<b>9.9</b>	<b>12.6</b>
Capital increases	-0.1	45.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Contribution by shareholders	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cash flows from financing</b>	<b>-0.1</b>	<b>45.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Dividends	-1.1	-1.6	-2.5	-3.2	-4.0	-4.6	-5.4
Other change	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Change in NFP</b>	<b>-4.6</b>	<b>64.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>0.0</b>	<b>3.3</b>	<b>5.3</b>	<b>7.1</b>
<b>Final NFP</b>	<b>8.7</b>	<b>73.4</b>	<b>71.3</b>	<b>71.3</b>	<b>74.6</b>	<b>79.8</b>	<b>87.0</b>

Source: Company data and RasBank estimates

## Ratios

	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E
EBITDA margin	10.6%	12.6%	12.3%	12.8%	13.3%	13.9%	14.5%
ROS adj	6.2%	8.4%	8.9%	9.7%	10.4%	11.1%	11.8%
ROS	6.2%	8.4%	8.9%	9.7%	10.4%	11.1%	11.8%
ROE	10.7%	52.2%	7.5%	8.9%	9.9%	11.2%	13.1%
ROI	17.1%	22.5%	26.2%	28.5%	30.7%	33.4%	36.3%
ROCE	7.8%	11.3%	12.2%	13.9%	15.3%	17.0%	19.3%

Source: Company data and RasBank estimates

## Valuation

	2004	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E
EV	70.0	132.6	145.3	146.8	145.6	142.2	136.0
EV/sales	0.7x	1.1x	1.0x	0.9x	0.8x	0.7x	0.6x
EV/EBITDA	7.0x	8.9x	8.1x	6.9x	6.0x	5.1x	4.4x
EV/EBIT	11.9x	13.3x	11.1x	9.0x	7.6x	6.4x	5.4x
P/E	16.1x	5.1x	24.1x	19.6x	17.0x	14.4x	11.8x
P/E adj	60.7x	24.7x	24.1x	19.6x	17.0x	14.4x	11.8x
P/CF	8.4x	4.2x	12.6x	11.0x	10.1x	9.0x	7.8x
P/CF adj	17.0x	17.5x	12.6x	11.0x	10.1x	9.0x	7.8x
P/Book	1.5x	1.7x	1.7x	1.6x	1.6x	1.5x	1.4x

Source: Company data and RasBank estimates

Direzione Finanza

Il presente Studio è stato preparato da Carmelo Pappalardo, che svolge mansioni di analista azionario all'interno del Research Department di RASBANK S.p.A.

RASBANK S.p.A., soggetto giuridico responsabile della produzione del presente Studio, è intermediario autorizzato da Banca d'Italia all'esercizio professionale nei confronti del pubblico di servizi di investimento.

Il presente Studio riguarda un Emittente incluso nella politica di copertura di RASBANK S.p.A. Pur non essendo prevista una frequenza minima di aggiornamento delle raccomandazioni, gli Emittenti oggetto di copertura sono costantemente sotto osservazione al fine di poter tempestivamente ed efficacemente rivedere le relative raccomandazioni emesse.

Il presente Studio è stato diffuso mediante canali di divulgazione in data 14 novembre 2006 (di seguito, Data di Diffusione).

RASBANK S.p.A. dichiara di avere un proprio specifico interesse riguardo agli emittenti oggetto dello Studio dovuto:

- al ruolo di specialista svolto da RASBANK S.p.A. per la società EL.EN. S.p.A..

RASBANK S.p.A. dichiara che la remunerazione dei propri analisti non è mai legata ad operazioni di finanza aziendale effettuate dalla propria controllata RASFIN SIM S.p.A.

RASBANK S.p.A. dichiara che le informazioni contenute nel presente Studio provengono dagli emittenti e da altre fonti ritenute attendibili. Le fonti ritenute attendibili sono: ABI, ACEA, ADEFA, AGICI, AIEE, ANFAC, ANFAVEA, ANFIA, ANIA, ANSA, ASSOCARBONI, ASSOELETTRICA, ASSOFIN, ASSOGESTIONI, ASSORETI, le AUTHORITIES, BAIN & COMPANY, le BANCHE CENTRALI, BLOOMBERG, BORSA ITALIANA, CCFA, le COMMISSIONI EUROPEE, CONFINDUSTRIA, CONSOB, COVIP, DATAMONITOR, DITTBERNER & ASSOCIATES, DOW JONES, ECOWIN, EURELECTRIC, EUROGAS, EUROMONITOR, FONDAZIONE ENRICO MATTEI, le FONTI GOVERNATIVE, FROST & SULLIVAN, ISVAP, JCF, NIELSEN MEDIA RESEARCH, PROMETEIA, REUTERS, RIGZONE.COM, SEMI, SIA, SMMT, le SOCIETA' EMITTENTI, le UNIVERSITA', UNRAE, UPSTREAMONLINE.COM, YANKEE GROUP e VDA.

Lo Studio è divulgato a solo scopo informativo: esso non costituisce parte e non può in alcun modo essere considerato come offerta di vendita o di sottoscrizione o di scambio, o come sollecitazione di qualsiasi genere all'acquisto, alla sottoscrizione o allo scambio di strumenti finanziari o in genere all'investimento, né costituisce consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari. RASBANK S.p.A. non è responsabile degli effetti derivanti dall'utilizzo dello Studio. Le informazioni rese disponibili attraverso lo Studio non devono essere infatti intese come un invito di RASBANK S.p.A. a compiere una particolare transazione o come suggerimento a porre in essere una determinata operazione. Ciascun investitore dovrà formarsi un proprio autonomo convincimento in merito all'opportunità di effettuare investimenti e a tale scopo non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, su detto Studio, bensì dovrà consultare anche altri studi messi a disposizione da altri Uffici Analisi. In particolare RASBANK S.p.A., considerato anche che i rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri, non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento degli obiettivi di investimento né assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze dei dati riportati e/o elaborati negli studi. Ogni opinione espressa può essere soggetta a cambiamenti e modifiche senza preavviso. Il presente Studio non è destinato e non dovrà essere in alcun modo trasmesso o comunque distribuito negli Stati Uniti, in Canada, in Australia ed in Giappone, e neppure in qualsiasi altro Paese nel quale la diffusione sia consentita solo previa autorizzazione da parte delle competenti autorità. RASBANK S.p.A. si è dotata di procedure interne idonee a garantire l'indipendenza dei propri analisti.

**Legenda esplicativa del significato delle raccomandazioni:**

BUY	l'analista ritiene che vi sia un'elevata probabilità che il total return del titolo azionario nel corso dei successivi 12 mesi possa risultare superiore di almeno il 10% rispetto al total return dell'indice Mibtel
OUTPERFORM	l'analista ritiene che vi sia un'elevata probabilità che il total return del titolo azionario nel corso dei successivi 12 mesi possa risultare superiore rispetto al total return dell'indice Mibtel
NEUTRAL	l'analista ritiene che vi sia un'elevata probabilità che il total return del titolo azionario nel corso dei successivi 12 mesi possa risultare prossimo rispetto al total return dell'indice Mibtel
UNDERPERFORM	l'analista ritiene che vi sia un'elevata probabilità che il total return del titolo azionario nel corso dei successivi 12 mesi possa risultare inferiore rispetto al total return dell'indice Mibtel
SELL	l'analista ritiene che vi sia un'elevata probabilità che il total return del titolo azionario nel corso dei successivi 12 mesi possa risultare inferiore di almeno il 10% rispetto al total return dell'indice Mibtel
(U.R.)	nel caso la raccomandazione sia seguita dall'indicazione (U.R.) significa che la raccomandazione stessa è in fase di revisione
BLACK-OUT	emittenti inclusi nella politica di copertura di RasBank su cui l'analista non può temporaneamente pubblicare raccomandazioni per effetto della fornitura all'emittente di servizi di finanza aziendale da parte di RasBank o di soggetti ad essa collegati
NOT RATED	l'analista non esprime un giudizio sul total return del titolo azionario nel corso dei successivi 12 mesi

Laddove non sia indicato diversamente i prezzi dei titoli azionari menzionati nel presente studio si riferiscono alla fase di chiusura della seduta precedente la Data di Diffusione o, per quanto riguarda i prezzi utilizzati per il calcolo di indicatori storici relativi agli esercizi chiusi nel 2005 e precedentemente, alla media semplice annuale dei prezzi di chiusura giornalieri dell'esercizio di riferimento.

Per un approfondimento in relazione alle metodologie utilizzate per la produzione delle raccomandazioni, si rimanda al sito internet di RASBANK S.p.A. all'indirizzo: [www.rasbank.it/clienti-istituzionali](http://www.rasbank.it/clienti-istituzionali).

Ai sensi della disciplina vigente in materia di produzione di raccomandazioni, RASBANK rende pubbliche, in apposita sezione del sito internet all'indirizzo [www.rasbank.it/clienti-istituzionali](http://www.rasbank.it/clienti-istituzionali), le informazioni relative a:

- i meccanismi organizzativi e amministrativi posti in essere per prevenire ed evitare conflitti di interesse in relazione alla produzione di raccomandazioni;
- trimestralmente, il peso percentuale, nell'ambito della copertura, delle singole raccomandazioni e, per ciascun tipo di raccomandazione, degli emittenti ai quali la controllata RASFIN SIM S.p.A. ha fornito rilevanti servizi di finanza aziendale nel corso degli ultimi 12 mesi.



## Direzione Finanza

### RASBANK SpA

Telefono 02.7216.2872 - Telefax 02.8692463

Sede legale ed amministrativa: Piazza Ercolea, 15 – 20122 Milano (MI)

Codice Fiscale, Partita IVA, Tribunale di Milano Iscrizione al Registro delle Imprese n. 09733300157

Capitale sociale: EUR 95.000.000 (i.v.)

Capogruppo del Gruppo Rasbank, iscritta all'Albo delle Banche e dei Gruppi

Bancari, Società rientrante nell'area di consolidamento del bilancio del

Gruppo RAS

Codice ABI 3589 - Bank Identification Code BKRAITMM

Sito internet <http://www.rasbank.it/> Sezione clienti istituzionali – studi e ricerche

#### OPERATIONS CONTACTS

<i>Institutional Equity Desk</i>	+39 02 80679
<i>Institutional Bond Desk</i>	+39 02 80678
<i>Retail Capital Markets</i>	+39 02 806069

#### RESEARCH DEPARTMENT

Guglielmo Marco Oipari *Head of Research* +39 02 7216 2746

##### Equity Analysts

Oriana Cardani, CFA	<i>Telecoms / Media / Financial Serv.</i>	+39 02 7216 5730
Enrico Esposti, CIIA	<i>Industrial</i>	+39 02 7216 4044
Stefania Forti	<i>Media / Fin. Serv. / Ind. / Tech.</i>	+39 02 7216 3991
Gabriele Gambarova	<i>Oil / Auto / Ind. / Tech. / Constr. / HC</i>	+39 02 7216 2102
Luigi Monica	<i>Utilities / Industrial / Technology</i>	+39 02 7216 5832
Carmelo Pappalardo	<i>P&amp;HG / Ind. / T&amp;L</i>	+39 02 7216 3990
Elena Perini, CFA	<i>Banks</i>	+39 02 7216 4080

##### Corporate Bond Analyst

Enrico Esposti, CIIA +39 02 7216 4044

##### Economists

Matteo Radaelli +39 02 7216 4831

##### Research Assistants

Aldo Bertinelli	<i>Editing &amp; Publishing</i>	+39 02 7216 5732
Carla Castellani	<i>Translations</i>	+39 02 7216 4146
Stefania Pasinetti	<i>Secretary</i>	+39 02 7216 4562

