

# RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2017



# **EL.EN. S.p.A.**

Sede Legale in Calenzano (FI), Via Baldanzese, 17

Capitale sociale sottoscritto e versato: € 2.508.671,36

Registro delle Imprese di Firenze – C.F. 03137680488

# **ORGANI SOCIALI DELLA CAPOGRUPPO**

(alla data di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017)

## **Consiglio di Amministrazione**

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangioli

CONSIGLIERI

Fabia Romagnoli

Michele Legnaioli

Alberto Pecci

## **Collegio Sindacale**

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Rita Pelagotti

## **Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili ai sensi della Legge 262/05**

Enrico Romagnoli

## **Società di revisione**

Deloitte & Touche S.p.A.

**GRUPPO EL.EN.**

**RESOCONTO INTERMEDIO  
DI GESTIONE**

**AL 30 SETTEMBRE 2017**

# Resoconto intermedio di gestione

## Introduzione

Il presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 del Gruppo El.En. è stato redatto in osservanza dell'articolo 2.2.3 comma 3 lettera a) del Regolamento di Borsa Italiana per le società quotate al segmento STAR, tenuto conto dell'avviso 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa Italiana. Come richiamato nel suddetto avviso, per quanto riguarda il contenuto del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017, si è pertanto fatto riferimento a quanto previsto dal previgente comma 5 dell'art. 154-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Il presente documento contiene, altresì, le informazioni già inserite dall'emittente nelle precedenti relazioni trimestrali.

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.

I risultati al 30 settembre 2017 sono esposti in forma comparativa con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

## Indicatori alternativi di performance

Il Gruppo El.En. utilizza alcuni indicatori alternativi di performance che non sono indentificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS, per consentire una migliore valutazione dell'andamento del Gruppo. Pertanto il criterio di determinazione applicato dal gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Tali indicatori alternativi di performance, determinati in conformità a quanto stabilito dagli Orientamenti sugli indicatori alternativi di performance emessi dall'ESMA/2015/1415 e dotati dalla CONSOB con comunicazione nr. 92543 del 3 dicembre 2015, si riferiscono solo alla performance del periodo contabile oggetto del presente documento e dei periodi posti a confronto.

Il Gruppo utilizza i seguenti indicatori alternativi di performance per valutare l'andamento economico:

- il **marginale operativo lordo**: detto anche "EBITDA", rappresenta un indicatore della performance operativa ed è determinato sommando al Risultato Operativo la voce "Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni";
- il **valore aggiunto**: determinato sommando al Margine operativo lordo la voce "Costi del personale";
- il **marginale di contribuzione lordo**: che rappresenta un indicatore della marginalità delle vendite determinato sommando al Valore Aggiunto la voce "Costi per servizi ed oneri operativi";
- l'incidenza che le varie voci del conto economico hanno avuto sul fatturato.

Il Gruppo utilizza quali indicatori alternativi di performance per valutare la propria capacità di far fronte ad obbligazioni di natura finanziaria:

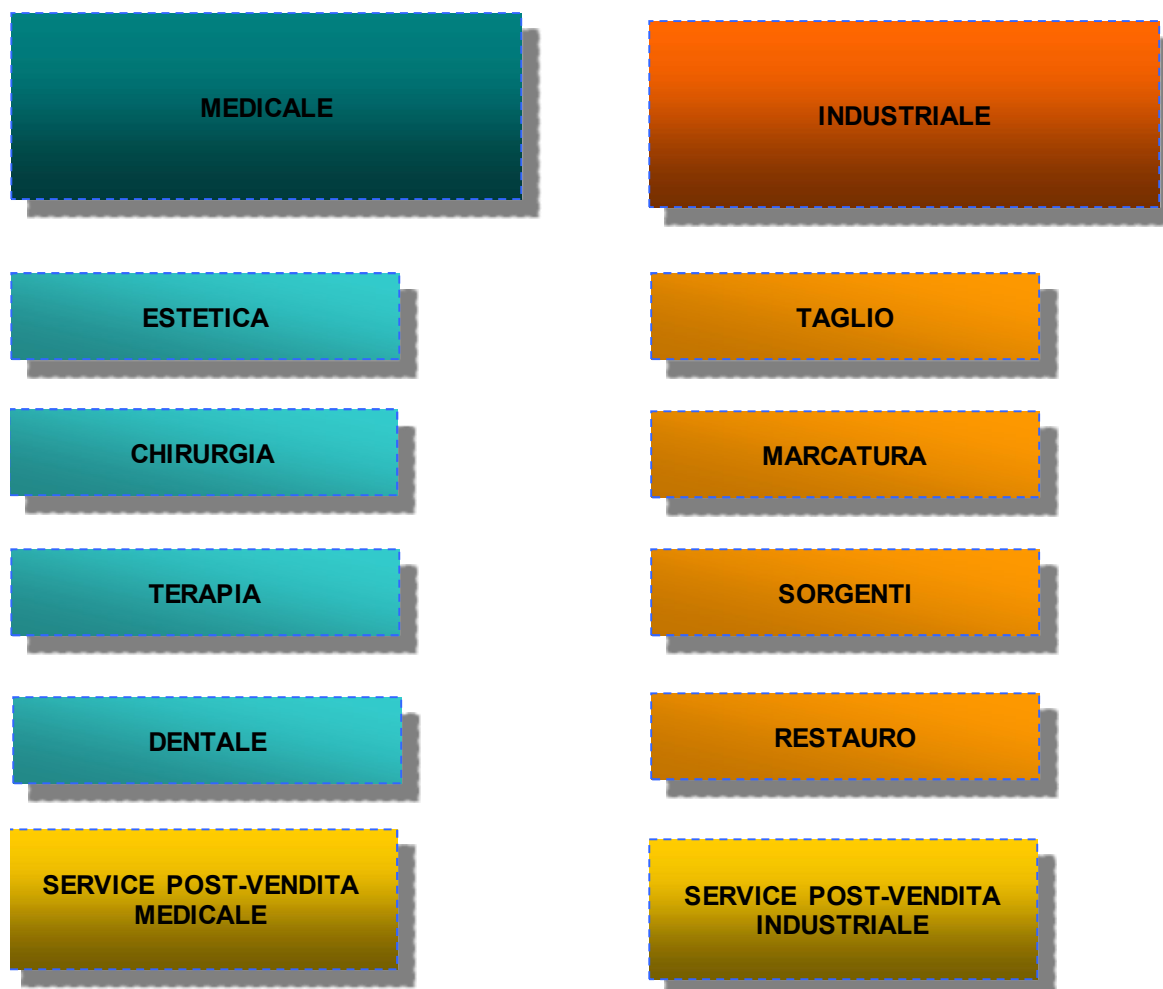
- la **posizione finanziaria netta** intesa come: disponibilità liquide + titoli iscritti nelle attività correnti + crediti finanziari correnti - debiti e passività finanziarie non correnti - debiti finanziari correnti.

## Descrizione delle attività del gruppo

El.En. S.p.A. guida un articolato gruppo di società che operano nella produzione, ricerca e sviluppo, distribuzione e vendita di sistemi laser. Il gruppo ha assunto nel tempo la struttura che ad oggi lo caratterizza, mediante la costituzione di nuove società e l'acquisizione del controllo di altre. Ad ognuna è affidato un business specifico, a volte riferito ad un singolo mercato geografico, a volte ad una nicchia merceologica particolare, a volte ad un ambito di attività più esteso e trasversale a tecnologie, applicazioni e mercati geografici. L'attività di tutte le società è coordinata dalla capogruppo con la finalità di servire al meglio i mercati di riferimento sfruttando la dinamicità e la flessibilità delle singole unità di business senza perdere i vantaggi di una gestione coordinata di alcune risorse tecniche, manageriali, commerciali e finanziarie.

Distinguiamo due settori principali per le attività del gruppo, il settore dei sistemi laser per la medicina e per l'estetica, che chiamiamo settore **Medicale** ed il settore dei sistemi laser per le lavorazioni manifatturiere, che chiamiamo settore **Industriale**. Ciascuno dei due settori ha poi al suo interno svariati segmenti differenziati tra loro per la specifica applicazione del sistema laser e quindi per le specifiche tecnologie sottostanti e per la tipologia dell'utente. Ne segue che l'attività del gruppo, generalmente definita produzione di sorgenti e sistemi laser, presenta una notevole varietà di prodotti e di tipologia di clientela servita, ancor più se si considera la presenza globale del gruppo e quindi la necessità di confrontarsi anche con le peculiarità che ogni regione del mondo ha nell'adozione delle nostre tecnologie.

La grande articolazione dell'offerta, con la necessità strategica di segmentare taluni mercati per massimizzare la quota complessivamente detenuta dal gruppo, assieme all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza, è alla base dell'articolazione societaria del gruppo. La numerosità delle società che ne fanno parte deve essere sempre ricondotta alla lineare suddivisione della attività, che da tempo individuiamo, anche per finalità di reporting ma soprattutto di indirizzo strategico, come segue:



Associate alla vendita di sistemi sono le attività di service post vendita, indispensabile supporto all'installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, e fonte rilevante di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

L'articolazione del gruppo in numerose società riflette anche la strategia di distribuzione dei prodotti e di coordinamento delle attività di ricerca e sviluppo e di marketing. In particolare nel settore medicale, le varie società che per mezzo di acquisizioni sono via via entrate a far parte del gruppo (DEKA, Asclepion, Quanta System ed Asa) hanno sempre mantenuto una propria specifica caratterizzazione per tipologia e segmentazione di prodotto, con marchi e reti di distribuzione indipendenti dalle altre società del gruppo, costituendo delle vere e proprie *business unit*. Ciascuna ha inoltre potuto godere della *cross fertilization* che ogni nucleo di ricerca ha operato sugli altri, rendendo disponibili le proprie tecnologie elettive anche alle altre società del gruppo. Tale strategia, pur presentando una certa complessità di gestione, ha consentito la crescita del gruppo facendone, nella sua articolazione, una tra le più importanti realtà del mercato. Consapevoli della rilevanza che l'approccio multi-marca e multi-R&D ha avuto per la crescita del gruppo, sentiamo allo stesso tempo l'esigenza di rendere sempre più strettamente coordinate tra di loro le attività delle *business unit* del settore medicale, favorendo sempre più attività congiunte come la distribuzione italiana, che sotto il nuovo brand "Renaissance" riunisce in una unica organizzazione le preesistenti reti di Deka e Quanta System.

La migliore integrazione delle *business unit* medicali è peraltro uno degli obiettivi del Direttore Generale di El.En. Spa, venuto ad assumere il ruolo, nuovo per la società, a partire dal primo gennaio 2017.

Pur avvalendosi ambedue di tecnologie laser, e condividendo numerosi componenti strategici e talune attività a livello di produzione e R&D, i due settori Medicale ed Industriale si rivolgono a mercati profondamente diversi e le attività al loro interno sono organizzate in modo da soddisfare le esigenze radicalmente diverse della clientela dei due settori. A ciascun mercato corrisponde inoltre una dinamica specifica della domanda e un'aspettativa di crescita legata a fattori chiave diversi.

Per ambedue i settori le previsioni di crescita tendenziale sono positive. Nel settore medicale è in costante aumento la domanda di trattamenti estetici e medicali da parte di una popolazione che tende nella media ad invecchiare e a voler limitare sempre più gli effetti dell'invecchiamento; aumenta altresì la richiesta di tecnologie in grado di minimizzare i tempi di intervento e degenza in talune operazioni chirurgiche, o di aumentarne l'efficacia riducendone l'impatto sul paziente (mininvasività) ed i costi complessivi. Per il settore industriale i sistemi laser costituiscono uno strumento sempre più indispensabile per le produzioni manifatturiere, in quanto rappresentano tecnologie flessibili ed innovative per le aziende che competono sui mercati internazionali e che vogliono innalzare i loro standard qualitativi e aumentare la produttività. Pur insistendo quindi sul mercato tradizionale della manifattura, i sistemi laser ne costituiscono una componente hi-tech che, grazie alla continua innovazione del prodotto laser e dei processi che i laser permettono di mettere a punto, presenta prospettive di crescita assai interessanti.

La straordinaria crescita registrata recentemente nel settore industriale, di consistenza ben superiore alla crescita prevista dalle ricerche di mercato, va inquadrata nella trasformazione del più importante mercato per le lavorazioni laser per il settore manifatturiero, quello del taglio laser di lamiera e particolari metallici e nella nostra capacità di beneficiare di questa congiuntura. Alla base di questa trasformazione sta lo *shift* tecnologico che ha visto le sorgenti laser in fibra rimpiazzare e rendere rapidamente obsolete le sorgenti laser a CO<sub>2</sub> di alta potenza, fino a poco tempo fa utilizzate per queste lavorazioni. Le sorgenti laser in fibra hanno reso possibile un minor costo di esercizio dei sistemi per gli utilizzatori e una maggior facilità di installazione e manutenzione, con la possibilità di installare potenze laser che erano impensabili con le sorgenti a CO<sub>2</sub>. L'acquisto e la gestione di sistemi di alta potenza (più di 4 kW), fino a due anni fa onerosa al limite del proibitivo per la maggior parte degli utenti potenziali, è oggi accessibile ad una platea crescente di utilizzatori e scalabile in potenza fino ai 10/12 kW. L'elevata produttività dei sistemi di taglio laser equipaggiati da sorgenti in fibra ottica di alta potenza sta ridisegnando il mercato, andando a sostituire tecnologie tradizionali di taglio di metallo come le punzonatrici, che necessitano per tagliare e forare di utensili privi di flessibilità che si consumano deteriorandosi nel tempo. Parallelamente all'ampliamento del mercato, le superiori prestazioni dei sistemi oggi disponibili hanno procurato la rapidissima obsolescenza dei sistemi che già operano sul campo, accelerando il mercato di sostituzione e aggiornamento della vastissima base installata.

Ricordiamo infine che, in presenza delle ottime prospettive di crescita dei mercati di riferimento, il gruppo riesce ad acquisire quote di mercato e a creare nuove nicchie di mercato grazie all'innovazione. L'adeguatezza della gamma di prodotti offerti rispetto alle esigenze del mercato, la capacità di innovarla continuamente per seguire le esigenze del mercato e crearne di nuove sono i fattori critici di successo nei nostri mercati. Il Gruppo El.En. ha avuto ed ha la capacità di eccellere in queste attività. L'ampia sezione dedicata alle attività di ricerca e sviluppo documenta e testimonia la loro centralità nell'ambito delle attività del gruppo e la grande attenzione che viene posta a quanto occorre a garantire la prosperità del gruppo negli anni a venire.

## Risultati economico finanziari del gruppo

Nel terzo trimestre del 2017 il gruppo El.En. ha registrato risultati record, con ricavi consolidati pari a 75,5 milioni di euro (+27,2% sul 2016) e il risultato operativo a 9 milioni di Euro (+ 44% sul 2016). Grazie a questi straordinari risultati, dopo i primi 9 mesi dell'esercizio 2017 il fatturato consolidato del gruppo ha superato i 218 milioni di Euro, in aumento del 21,6% rispetto al corrispondente periodo del 2016, e il risultato operativo di 22,2 milioni di euro ha migliorato del 12% il risultato del 2016, superando la soglia del 10% nell'incidenza sul fatturato. Si tratta di risultati che migliorano ampiamente le previsioni a suo tempo formulate sull'andamento dell'esercizio 2017, delineando la possibilità di superare alla fine dell'anno i record stabiliti nel 2016 per volume di affari e redditività operativa.

Come i primi sei mesi dell'anno, il terzo trimestre si è caratterizzato per la rapidissima crescita del volume di affari nel settore industriale; il fatturato del settore è aumentato del 54,7% nel trimestre e del 52,4% su base annua. I tassi di crescita sono vorticosi e, nonostante il settore medicale abbia di per sé fatto registrare un buon andamento, il peso del settore industriale all'interno del gruppo è passato dal 34% dell'esercizio 2016 al 43% in questo esercizio. Inoltre la capacità di gestire questa crescita del volume di affari mantenendo sotto controllo la struttura dei costi fissi ha permesso alle società del settore industriale di conseguire un importante effetto di leva operativa, migliorando sensibilmente i propri risultati reddituali. La carenza di massa critica che non permetteva negli esercizi precedenti di eguagliare nel settore industriale i risultati reddituali del settore medicale, viene oggi quasi colmata da una crescita che va oltre le previsioni. Un risultato favorito sia da opportunità congiunturali ma anche solidamente fondato sulle scelte organizzative degli ultimi anni e su un effettivo ampliamento della dimensione di certi mercati di sbocco.

Anche il settore medicale ha ben figurato nel trimestre, segnando una crescita superiore al 10% che porta al 5,4% la crescita nei 9 mesi. Il mercato si mantiene in generale favorevole, ma i tassi di crescita registrati nell'anno dal gruppo nel settore sono inferiori al potenziale effettivo, essenzialmente per la fase di transizione dalla gestione Cynosure alla gestione Hologic della distribuzione negli Usa del Monna Lisa Touch per il trattamento dell'atrofia vaginale, uno dei prodotti più significativi e rappresentativi del gruppo. Negli altri segmenti del settore medicale l'innovatività dell'offerta, da sempre segno distintivo della gamma di prodotti delle società del gruppo, consente di mantenere un tasso di crescita dei sistemi ben superiore al 10%, in linea con l'andamento che le ricerche di mercato accreditano a medio termine al settore.

Le condizioni economiche generali continuano a migliorare e a rappresentare un fattore positivo per la crescita della domanda sui nostri mercati di sbocco, come testimoniato dagli indicatori sulla crescita corrente e tendenziale del PIL italiano ed europeo, ed anche di quello americano. Si è mantenuto invece avverso l'andamento dei cambi valutari, che ha visto l'Euro rafforzarsi anche nel terzo trimestre rispetto a tutte le principali valute, compreso il dollaro americano che ha maggior impatto su di noi. Gli effetti negativi dell'indebolimento del dollaro si riflettono sul risultato della gestione finanziaria, che risente delle perdite sulle esposizioni in questa valuta e in generale rende più competitivi nei nostri confronti i concorrenti che hanno basi di costo espresse appunto in dollari americani.

Il risultato ante imposte di gruppo segna un importante calo rispetto al 2016: il risultato operativo migliora decisamente ma incidono negativamente l'andamento della gestione finanziaria e soprattutto della gestione non operativa, che non può ripetere la plusvalenza da 23 milioni di euro conseguita nel 2016 per la cessione di un pacchetto di azioni Cynosure Inc. Nelle precedenti relazioni periodiche abbiamo riferito circa l'acquisizione di Cynosure Inc. da parte di Hologic e degli impatti positivi inizialmente previsti per effetto di questa acquisizione sulla distribuzione negli Usa di uno dei nostri prodotti di punta, il Monna Lisa Touch per l'atrofia vaginale, di cui appunto Cynosure è distributore esclusivo. I volumi di vendita sono aumentati anche nel terzo trimestre ma le aspettative di una grande accelerazione rimangono per il momento sospese e, anche a detta di Hologic che lo conferma nelle sue dichiarazioni pubbliche di commento ai risultati trimestrali, rimandate all'esercizio 2018. A questa circostanza si deve il calo delle vendite nel segmento chirurgico della ginecologia.



Illustriamo di seguito i risultati di Conto Economico relativi al terzo trimestre dell'esercizio 2017, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

<b>Conto Economico - trimestrale</b>	<b>30/09/2017</b>	<b>Inc %</b>	<b>30/09/2016</b>	<b>Inc %</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.535	100,0%	59.389	100,0%	27,19%
Variazione prodotti finiti, semilavorati, lavori in corso e capitalizzazioni	3.120	4,1%	252	0,4%	1139,02%
Altri proventi operativi	888	1,2%	615	1,0%	44,43%
<b>Valore della produzione</b>	<b>79.544</b>	<b>105,3%</b>	<b>60.256</b>	<b>101,5%</b>	<b>32,01%</b>
Costi per acquisti di merce	42.472	56,2%	33.643	56,6%	26,24%
Variazione materie prime	427	0,6%	(3.321)	-5,6%	
Altri servizi diretti	5.255	7,0%	4.576	7,7%	14,84%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>31.390</b>	<b>41,6%</b>	<b>25.358</b>	<b>42,7%</b>	<b>23,79%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	7.910	10,5%	7.429	12,5%	6,47%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>23.480</b>	<b>31,1%</b>	<b>17.929</b>	<b>30,2%</b>	<b>30,96%</b>
Costo del personale	12.402	16,4%	10.534	17,7%	17,73%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>11.078</b>	<b>14,7%</b>	<b>7.395</b>	<b>12,5%</b>	<b>49,80%</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	2.052	2,7%	1.150	1,9%	78,50%
<b>Risultato operativo</b>	<b>9.026</b>	<b>11,9%</b>	<b>6.246</b>	<b>10,5%</b>	<b>44,52%</b>
Gestione finanziaria	(837)	-1,1%	(211)	-0,4%	297,06%
Quota del risultato delle società collegate	38	0,1%	13	0,0%	190,48%
Altri proventi e oneri non operativi	(0)	0,0%	(0)	0,0%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>8.227</b>	<b>10,9%</b>	<b>6.048</b>	<b>10,2%</b>	<b>36,03%</b>

Illustriamo di seguito i risultati di Conto Economico relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2017, esposti in forma comparativa con gli analoghi risultati del precedente esercizio.

<b>Conto Economico</b>	<b>30/09/2017</b>	<b>Inc %</b>	<b>30/09/2016</b>	<b>Inc %</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	218.412	100,0%	179.565	100,0%	21,63%
Variazione prodotti finiti, semilavorati, lavori in corso e capitalizzazioni	8.329	3,8%	1.159	0,6%	618,74%
Altri proventi operativi	2.549	1,2%	2.484	1,4%	2,64%
<b>Valore della produzione</b>	<b>229.290</b>	<b>105,0%</b>	<b>183.207</b>	<b>102,0%</b>	<b>25,15%</b>
Costi per acquisti di merce	122.238	56,0%	95.975	53,4%	27,36%
Variazione materie prime	191	0,1%	(5.784)	-3,2%	
Altri servizi diretti	15.963	7,3%	14.394	8,0%	10,90%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>90.899</b>	<b>41,6%</b>	<b>78.623</b>	<b>43,8%</b>	<b>15,61%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	25.887	11,9%	22.875	12,7%	13,17%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>65.012</b>	<b>29,8%</b>	<b>55.747</b>	<b>31,0%</b>	<b>16,62%</b>
Costo del personale	38.464	17,6%	32.785	18,3%	17,32%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>26.548</b>	<b>12,2%</b>	<b>22.962</b>	<b>12,8%</b>	<b>15,61%</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	4.387	2,0%	3.193	1,8%	37,42%
<b>Risultato operativo</b>	<b>22.160</b>	<b>10,1%</b>	<b>19.769</b>	<b>11,0%</b>	<b>12,09%</b>
Gestione finanziaria	(3.041)	-1,4%	(675)	-0,4%	350,54%
Quota del risultato delle società collegate	(11)	0,0%	(87)	0,0%	-87,28%
Altri proventi e oneri non operativi	0	0,0%	23.019	12,8%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>19.108</b>	<b>8,7%</b>	<b>42.027</b>	<b>23,4%</b>	<b>-54,53%</b>

Nel seguente prospetto viene esposto il dettaglio della posizione finanziaria netta del gruppo:

<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>30/09/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Cassa e disponibilità liquide correnti	88.933	97.589
Titoli	2.032	0
<b>Liquidità</b>	<b>90.965</b>	<b>97.589</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>207</b>	<b>150</b>
Finanziamenti bancari correnti	(8.306)	(7.991)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(984)	(2.621)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(9.291)</b>	<b>(10.613)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>81.881</b>	<b>87.127</b>
Finanziamenti bancari non correnti	(3.601)	(1.231)
Altri debiti finanziari non correnti	(2.520)	(3.111)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(6.121)</b>	<b>(4.342)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>75.760</b>	<b>82.784</b>

## Commento all'andamento della gestione

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato nei primi nove mesi del 2017 tra i settori di attività del gruppo, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	30/09/2017	Inc %	30/09/2016	Inc %	Var. %
Medicale	124.007	56,78%	117.628	65,51%	5,42%
Industriale	94.405	43,22%	61.936	34,49%	52,42%
<b>Totale fatturato</b>	<b>218.412</b>	<b>100,00%</b>	<b>179.565</b>	<b>100,00%</b>	<b>21,63%</b>

Come indicato nella sezione introduttiva della relazione, è il settore industriale a far registrare il tasso di crescita più importante, portando il suo peso relativo all'interno del fatturato di gruppo a superare il 43%.

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

	30/09/2017	Inc %	30/09/2016	Inc %	Var. %
Italia	40.309	18,46%	32.647	18,18%	23,47%
Europa	36.047	16,50%	29.683	16,53%	21,44%
Resto del Mondo	142.055	65,04%	117.234	65,29%	21,17%
<b>Totale fatturato</b>	<b>218.412</b>	<b>100,00%</b>	<b>179.565</b>	<b>100,00%</b>	<b>21,63%</b>

La crescita nelle aree geografiche secondo le quali rappresentiamo il fatturato è curiosamente uniforme, superiore al 20% per tutte e tre le aree. Indicheremo nel seguito l'andamento in alcune specifiche aree e mercati che sono degni di nota per la loro rilevanza nell'ambito del fatturato consolidato.

Nei numerosi commenti pubblicati sul positivo andamento delle società italiane del settore delle macchine utensili (a cui fa capo il nostro settore industriale) e dei produttori di beni di investimento in generale, è stato da più parti sottolineato il decisivo effetto delle agevolazioni fiscali promosse dalla finanziaria 2017 con quote di ammortamento maggiorate, specialmente per i beni ricadenti nella cosiddetta agevolazione Industria 4.0. L'andamento del nostro fatturato conferma la brillantezza del mercato italiano, che cresce nel suo complesso del 23%, ma evidenzia soprattutto la capacità del gruppo di crescere grazie al successo dei propri prodotti sui mercati internazionali, senza il sostegno delle agevolazioni temporaneamente disponibili sul territorio nazionale.

Segnaliamo, ad esempio di quanto affermato, il caso di Lasit Spa: è innegabile il beneficio apportato dalle agevolazioni fiscali di Industria 4.0, alla cui finalità perfettamente si attagliano le caratteristiche di un sistema di marcatura integrabile nell'ambiente cibernetico di una *smart factory*. In realtà nel 2017 Lasit ha più che raddoppiato la quota di export, che è arrivata a sfiorare il 50% del fatturato, espandendosi quindi indipendentemente dalle agevolazioni fiscali, grazie alla qualità dei propri prodotti e alla capacità di fornire ovunque soluzioni flessibili e *customizzate* alle specifiche esigenze dei clienti.

Anche il settore medicale ha contribuito alla crescita sul nostro territorio nazionale, segnaliamo il successo dei prodotti di Deka e di Quanta System, la cui distribuzione è stata riunita in Italia sotto la nuova organizzazione e il nuovo brand "Renaissance". Lanciato nelle prime settimane dell'anno, il nuovo marchio già identifica il chiaro leader di mercato e genera risultati concreti nell'ampliamento del giro d'affari. Prosegue anche la rapida fase di espansione di Esthelogue, la cui rete è specializzata nella distribuzione di tecnologie dedicate al mondo dell'estetica professionale.

All'interno del settore dei sistemi medicali ed estetici, che nei primi nove mesi rappresenta il 57% circa del fatturato del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato dalla seguente tabella:

	30/09/2017	Inc %	30/09/2016	Inc %	Var. %
Estetica	70.196	56,61%	57.443	48,83%	22,20%
Chirurgia	24.006	19,36%	26.341	22,39%	-8,86%
Terapia	6.929	5,59%	5.930	5,04%	16,85%
Dentale	341	0,28%	260	0,22%	31,44%
Altri	109	0,09%	279	0,24%	-60,93%
<b>Totale sistemi medicali</b>	<b>101.581</b>	<b>81,92%</b>	<b>90.252</b>	<b>76,73%</b>	<b>12,55%</b>
Service medicale	22.426	18,08%	27.376	23,27%	-18,08%
<b>Totale Medicale</b>	<b>124.007</b>	<b>100,00%</b>	<b>117.628</b>	<b>100,00%</b>	<b>5,42%</b>

Crescendo nel trimestre in misura superiore al 10% il settore medicale ritorna a segnare performance soddisfacenti e a contribuire in maniera decisiva alla crescita del gruppo. Nonostante le problematiche evidenziate nelle precedenti relazioni, ed ancora evidenti nei segmenti di service e chirurgia, la crescita su base annua supera il 5%.

Come nei primi sei mesi, nell'ambito delle applicazioni chirurgiche il calo deriva di fatto esclusivamente dalla flessione registrata sulle vendite negli Stati Uniti dei sistemi per l'applicazione Mona Lisa Touch (MLT) per il trattamento dell'atrofia vaginale. In parte prevista come conseguenza di una stabilizzazione del mercato e della programmata riduzione del livello di scorte da parte del nostro distributore esclusivo sul territorio nordamericano, la flessione si è molto attenuata nel terzo trimestre per effetto di un buon volume di acquisto da parte di Cynosure/Hologic ma rimane, come previsto, significativa. Cynosure costituisce oggi una divisione della sua controllante Hologic; un cambiamento potenzialmente molto positivo per lo sviluppo del mercato, dato che Hologic è un partner solido e radicato nel settore specifico della ginecologia, in grado di affrontare ancor meglio il mercato, sia nella distribuzione commerciale del prodotto sia nel lavoro di sperimentazione clinica, che potrà essere finalizzato con maggior efficacia per confermare la leadership del prodotto e ampliarne le applicazioni elettive. Nella pratica Hologic ha ammesso di aver dovuto affrontare difficoltà impreviste nella gestione della nuova divisione e di aver riavviato una profonda ristrutturazione, rimandando al prossimo esercizio l'accelerazione della crescita che il consistente investimento effettuato in Cynosure (1,6 miliardi di dollari americani) sottende. Nel resto del mondo il fatturato per il MLT ha segnato un lieve incremento rispetto al 2016.

Gli altri segmenti applicativi della chirurgia segnano indistintamente un andamento delle vendite molto favorevole con crescita superiori al 20%, confermando il positivo trend di crescita degli ultimi trimestri. Nelle applicazioni urologiche di litotripsia e BPH (iperplasia benigna della prostata) e quelle di otorinolaringoiatria la nostra offerta è innovativa e competitiva e contribuisce alla crescita di fatturato del gruppo.

Prosegue nel trimestre l'ottimo andamento delle vendite dei sistemi per applicazioni estetiche che, superando nei nove mesi il 22%, evidenzia la capacità del gruppo di perseguire strategie di rapida crescita grazie a prodotti e politiche di vendita in tutti i principali segmenti applicativi: l'epilazione, la rimozione di tatuaggi e lesioni pigmentate, lo *skin rejuvenation*.

Continuiamo a crescere nel segmento della epilazione, per noi il più significativo. E siamo stati in grado sia di seguire la crescita del mercato, sia di esserne fautori sviluppando tecnologie che hanno migliorato l'efficacia e l'economicità dei trattamenti, ampliando in tal modo la platea di clienti potenzialmente interessati. La nostra ampia gamma è testimonianza della continua spinta al miglioramento dei prodotti: il Motus AX con le sue peculiarità che rendono l'epilazione con laser ad alessandrite più accessibile e meno dolorosa; il Mediostar (prodotto da Asclepion nelle versioni Next, Pro e Light), standard di riferimento in Italia nel settore dell'estetica professionale; il Repla:y di Deka e il Duetto Evo di Quanta che completano la gamma affiancando all'epilazione ad alessandrite le funzionalità dei laser Nd:YAG, efficacissimi anche per i trattamenti vascolari, e l'ultimo nato il Thunder MT di Quanta System, che si distingue come un laser di potenza ineguagliata sul mercato.

Ancora più rapida è stata la crescita nei sistemi per la rimozione di tatuaggi e delle lesioni pigmentate, segmento sul quale il gruppo beneficia di una grande varietà di prodotti altamente innovativi: i tradizionali sistemi a nano secondi offerti da Quanta System, il Q-Plus C e l'Asset, da Deka il QS4 e da Asclepion il Tattoo-Star, sono stati affiancati a partire dal 2016 dal Discovery Pico e successivamente dal Discovery Pico Plus, sviluppati da Quanta System con tecnologia al picosecondo. Con impulsi di durata nell'ordine dei pico secondi ottenuti grazie ad una ingegnosa e innovativa soluzione tecnologica, questi sistemi permettono una maggiore efficacia del trattamento e si collocano su una fascia di mercato con elevata marginalità delle vendite, garantita appunto dalla loro innovatività. In aggiunta alla loro popolarità nella

rimozione dei tatuaggi, i sistemi di questa tipologia consentono una efficace azione di “*skin toning*”, un trattamento *anti aging* di particolare successo nei paesi dell’estremo oriente.

In deciso aumento anche l’andamento delle vendite dei sistemi a CO<sub>2</sub> per *skin rejuvenation*, assieme a quelli ad erbio per ablazione, un segmento sul quale il gruppo opera da quasi venti anni ma che pur stabilizzatosi continua a rappresentare un importante mercato.

Sono ancora di volume contenuto le vendite del gruppo nel segmento del *body shaping*, in attesa di poter disporre di una tecnologia innovativa che consenta di competere in maniera significativa su un mercato che registra, a livello mondiale, un elevato tasso di sviluppo.

Ancora molto positivo l’andamento nel settore della fisioterapia, la cui crescita sfiora il 17%. Asa di Vicenza conduce le attività del gruppo nel segmento e sta progressivamente ampliando la propria presenza internazionale grazie alla sua capacità di sviluppare sistemi di grande efficacia, e di fornire un supporto clinico e di marketing che li completa rendendoli molto accattivanti e allo stesso tempo scientificamente provati.

Si conferma la flessione nelle vendite per le attività di service post vendita e vendita di consumabili, già registrata nei primi sei mesi. Tre le determinanti del calo: le minori vendite di “*upgrade*” su sistemi estetici, attività che aveva registrato un picco nel corso del 2016; il calo delle vendite di certi consumabili, creme per il settore dell’estetica e fibre ottiche per la chirurgia e un ricavo eccezionale nell’ambito dei contratti di service che aveva caratterizzato il 2016. La flessione deriva per lo più da eventi ordinari ma di natura eccezionale che si erano verificati nell’anno 2016, contiamo pertanto che i ricavi per attività di service e post vendita riprendano nel 2018 il loro fisiologico trend di crescita.

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

	30/09/2017	Inc %	30/09/2016	Inc %	Var. %
Taglio	73.370	77,72%	44.575	71,97%	64,60%
Marcatura	11.996	12,71%	9.468	15,29%	26,71%
Sorgenti	2.382	2,52%	1.930	3,12%	23,40%
Restauro	156	0,16%	220	0,36%	-29,19%
<b>Totale sistemi industriali</b>	<b>87.903</b>	<b>93,11%</b>	<b>56.193</b>	<b>90,73%</b>	<b>56,43%</b>
Service industriale	6.501	6,89%	5.743	9,27%	13,20%
<b>Totale Industriale</b>	<b>94.405</b>	<b>100,00%</b>	<b>61.936</b>	<b>100,00%</b>	<b>52,42%</b>

Grazie alla portentosa crescita di oltre il 64%, dopo i primi 9 mesi il segmento del taglio è diventato il più importante del gruppo per fatturato, superando il segmento medicale dell’estetica.

Abbiamo commentato nella sezione introduttiva come il mercato dei sistemi laser per taglio lamiera si sia ampliato rapidamente grazie ad una discontinuità tecnologica che ha moltiplicato il numero dei potenziali utilizzatori e, allo stesso tempo, ha ridotto il gap tecnologico percepito dal mercato sulle tecnologie tradizionali che i leader di mercato avevano posto tra loro e i propri competitors, consentendo di guadagnare quote anche a player di dimensione ridotta.

Fa eccezione da questo punto di vista il mercato Cinese, sul quale El.En. aveva avviato una strategia di espansione nel taglio lamiera fin dal 2007, avviando in Wuhan una *Joint Venture* finalizzata a cogliere le opportunità del crescente mercato locale. La posizione di mercato guadagnata ha consentito di approfittare appieno del cambiamento di tecnologia e della conseguente esplosione del mercato, per assecondare la quale è stato avviato un secondo e modernissimo stabilimento a Wenzhou, che oggi si avvia peraltro alla saturazione della capacità produttiva.

Ma non alla sola Cina si limitano i successi nel segmento del taglio; Cutlite Penta ha disegnato una linea di sistemi che le ha permesso di trovare i suoi spazi di rapida crescita anche nel segmento del taglio metallo, affiancandolo a quelli di sua tradizionale leadership, il taglio plastica e di fustelle.

Molto soddisfacente anche l’andamento nella marcatura, con una crescita di circa il 27%, conseguita con il contributo di ambedue i segmenti su cui il gruppo è attivo: quello delle marcature di piccola superficie per identificazione e piccole decorazioni nel quale opera la società Lasit e quello per la decorazione e valorizzazione di grandi superfici sul quale la Cutlite Penta offre i sistemi a marchio Ot-las. Abbiamo commentato gli ottimi risultati di Lasit, che sfiora il 40% di crescita nei primi 9 mesi, e come questi siano ottenuti su una molteplicità di mercati geografici.

Nel segmento delle sorgenti la crescita si mantiene solida grazie alla tendenza che si va consolidando di una crescente adozione della tecnologia delle sorgenti a CO<sub>2</sub> di media potenza eccitate in radiofrequenza per applicazioni che attraversano una fase di grande successo come quelle per il packaging.

In calo il fatturato nel restauro, dove il gruppo consegue ricavi ma soprattutto contribuisce alla conservazione del patrimonio artistico su scala globale. E' un omaggio alla nostra localizzazione in una delle culle della produzione artistica mondiale, un'attività alla quale dedichiamo le nostre tecnologie procurandoci una interessante visibilità, talvolta alimentata anche tramite collaborazioni o donazioni ad enti di grande rilevanza, come recentemente all'Associazione Angeli del Bello di Firenze.

In aumento il fatturato di service e servizi post vendita, grazie anche al rapido aumento della base installata. L'evoluzione tecnologica delle sorgenti installate ha visto il grande aumento delle vendite dei sistemi anche sulla base della promessa di ridurre i costi di manutenzione, e quindi i ricavi per il service potranno registrare in futuro un trend in diminuzione.

Il margine di contribuzione si attesta a 90.899 mila euro, in aumento del 15,6% rispetto ai 78.623 mila euro del 30 settembre 2016 grazie all'aumento del fatturato.

La diminuzione della marginalità delle vendite al 41,6% dal 43,8% dei primi nove mesi del 2017 è dovuto soprattutto alla variazione del mix di vendita. Aumenta infatti la quota del fatturato nel settore industriale, in particolare sul mercato cinese, dove la marginalità media sulle vendite rimane più bassa che nel settore medicale nonostante un suo miglioramento; diminuisce leggermente anche la marginalità del settore medicale, a sua volta per effetto del mix e delle politiche di vendita perseguite nel periodo, che hanno avuto effetti positivi sul volume complessivo del fatturato comportando anche però una limatura della marginalità.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari a 25.887 mila euro e registrano un aumento del 13,2% rispetto ai 22.875 mila euro del 30 settembre 2016; la loro incidenza sul fatturato diminuisce passando all'11,9% dal 12,7% del precedente periodo.

Il costo per il personale, pari a 38.464 mila euro, evidenzia un aumento del 17,3% rispetto ai 32.785 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, mentre l'incidenza sul fatturato diminuisce passando dal 18,3% del 30 settembre 2016 al 17,6% del 30 settembre 2017.

Al 30 settembre 2017 i dipendenti del gruppo sono 1.231, in aumento rispetto ai 1.060 del 30 settembre 2016 e ai 1.093 del 31 dicembre 2016. Le nuove assunzioni hanno interessato in special modo la controllata cinese Penta Laser Equipment (Wenzhou) in rapida espansione.

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.

I contributi iscritti tra i proventi al 30 settembre 2017 sono pari a 285 mila euro, in diminuzione rispetto ai 1.138 mila euro registrati nell'analogo periodo dell'esercizio 2016.

Ne segue quindi un Margine Operativo Lordo pari a 26.548 mila euro, in aumento rispetto ai 22.962 mila euro del 30 settembre 2016. La leggera flessione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 12,8% al 12,2% deriva essenzialmente dalla riduzione della marginalità sulle vendite: il buon controllo dei costi del personale e di struttura ha comportato un aumento di produttività e quindi una efficace leva operativa, che ha permesso la crescita del valore totale del MOL. Grazie agli elevati volumi di vendita e alla esaltazione della leva operativa, nel terzo trimestre il MOL ha segnato il 14,7% sul fatturato.

I costi per ammortamenti e accantonamenti segnano un aumento, dai 3.193 mila euro del 30 settembre 2016 ai 4.387 mila euro al 30 settembre 2017, con l'incidenza del fatturato che passa dall'1,8% al 2,0% al 30 settembre 2017. Si segnala al riguardo l'adeguamento del fondo svalutazione crediti nelle società cinesi.

Il risultato operativo evidenzia quindi un saldo positivo di 22.160 mila euro, in aumento rispetto ai 19.769 mila euro del 30 settembre 2016. L'incidenza sul fatturato pari al 10,1% è in diminuzione rispetto all'11% dell'anno precedente: una evoluzione analoga a quella commentata per il MOL, anche nel deciso miglioramento del terzo trimestre.

La gestione finanziaria segna una perdita di 3.041 mila euro rispetto alla perdita di 675 mila euro registrata nell'analogo periodo dello scorso esercizio. Sono le differenze cambi passive, segnatamente sul dollaro americano, ad aver determinato il saldo negativo del periodo.

Il risultato ante imposte presenta un saldo positivo pari a 19.108 mila euro, che diminuisce rispetto ai 42.027 mila euro del 30 settembre 2016. Ricordiamo che nello scorso esercizio al risultato ante imposte si sommava la voce "altri proventi ed oneri non operativi" per 23.019 mila euro grazie alla plusvalenza conseguita con la vendita, da parte della capogruppo

El.En. S.p.A., di 998.628 azioni di Cynosure Inc. (Nasdaq CYNO), al prezzo medio di circa 45,10 dollari americani per azione al netto delle commissioni di vendita, per un controvalore di 45 milioni di dollari americani circa.

## Situazione finanziaria e patrimoniale

### Commento all'evoluzione della posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo diminuisce di circa 7 milioni rispetto alla chiusura dell'esercizio 2016. L'assorbimento di cassa del periodo è stato determinato in prevalenza dall'aumento del capitale circolante netto, cresciuto nell'assecondare la rapida crescita del gruppo. Infatti è proprio all'attività del settore industriale in Cina, raddoppiata rispetto al primo semestre dello scorso esercizio, che va attribuito l'aumento del circolante netto, un investimento necessario a sostenere lo sviluppo dell'attività.

La crescita interna costituisce l'opzione strategica che in questo momento il gruppo sta perseguendo: con le spese correnti per ricerca e sviluppo e promozioni commerciali che vengono spese nel conto economico riducendo temporaneamente la redditività operativa, e gli investimenti tecnici per gli stabilimenti di produzione, l'aumento del circolante netto è l'altra voce significativa negli investimenti a sostegno della crescita.

Nel corso dell'esercizio sono stati pagati dividendi a terzi per un totale di 8,5 milioni di Euro circa, per lo più dalla capogruppo El.En. che ha staccato cedole per 7,7 milioni circa.

Ricordiamo inoltre che quanto a 11,5 milioni di euro, di cui 1 milione nel corso dell'esercizio, la liquidità è stata investita in strumenti finanziari di tipo assicurativo che per la loro natura richiedono di essere iscritti tra le attività finanziarie non correnti; pur costituendo un impiego di liquidità questo importo non fa parte della posizione finanziaria netta.

### Investimenti lordi effettuati nel trimestre

Si illustrano di seguito gli investimenti lordi effettuati nel periodo di riferimento.

	30/09/2017	30/09/16
Immobilizzazioni immateriali	444	282
Immobilizzazioni materiali	2.171	9.271
Immobilizzazioni finanziarie	8	10
<b>Totale</b>	<b>2.623</b>	<b>9.562</b>

<b>3 mesi</b>	30/09/2017	30/09/16
Immobilizzazioni immateriali	52	63
Immobilizzazioni materiali	927	4.978
Immobilizzazioni finanziarie	0	0
<b>Totale</b>	<b>979</b>	<b>5.042</b>

Le spese rappresentate in tabella costituiscono investimenti ordinari per la gestione corrente dell'attività, non se ne rileva di singolarmente degne di nota.

## Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Durante i primi nove mesi del 2017 è stata svolta nel gruppo un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo volta ad aprire nuove applicazioni del laser o di altre sorgenti di luce, sia nel settore medicale che in quello industriale, e ad immettere sul mercato prodotti innovativi per le tecnologie impiegate e per la configurazione del sistema. In generale il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione internazionale agendo in modo da approntare, tempestivamente e con continuità, prodotti e versioni di prodotti, innovati nelle applicazioni o 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/lungo termine.

Nei nostri laboratori si indaga per giungere all'individuazione e comprensione di reali problemi aperti o nuovi, nella medicina o nell'industria, e si cercano soluzioni sulla base dell'esperienza e della cultura che sono maturate sulla interazione della luce, in particolare della luce laser, con materiali biologici e materiali inerti. Per quanto riguarda la luce laser si sviluppano, da un lato, le sorgenti, agendo sulla scelta del contenuto spettrale, dei metodi per la generazione e del livello della potenza erogabile ottimale e, dall'altro, si progetta la gestione nel dominio del tempo per quanto attiene alle leggi di erogazione e, nel dominio dello spazio, per quanto attiene alla forma e al movimento del fascio della luce stessa.

Le ricerche rivolte all'ottenimento di risultati a medio/lungo termine sono caratterizzate dall'essere orientate verso argomenti a maggiore rischio imprenditoriale, ispirate da intuizioni interne alle nostre aziende o da prospettive indicate dal lavoro scientifico di centri di ricerca all'avanguardia nel mondo, con alcuni dei quali siamo in collaborazione.

La ricerca dedicata al raggiungimento di risultati nel breve termine è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto da noi in precedenza il lavoro di verifica di fattibilità. Su tali prodotti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche delle prestazioni. Gli elementi per questa attività vengono fissati sulla base di informazioni ottenute attraverso il lavoro dei ricercatori e 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 e, tra queste, alcune che collaboreranno anche nelle successive fasi di validazione sul campo. Questo meccanismo riguarda il settore delle applicazioni della luce laser, e non solo, alla medicina, ma anche all'industria e alla conservazione dei beni culturali. La ricerca svolta è di tipo applicato per la maggior parte delle attività, mentre è di base per alcuni argomenti specifici, generalmente legati ad attività riguardanti obiettivi innovativi a medio e a lungo termine. La ricerca applicata e lo sviluppo dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie proprie e, in parte, da contributi derivanti da contratti di ricerca con enti gestori per conto del Ministero Università e Ricerca o per conto dell'Unione Europea, sia direttamente che tramite strutture regionali toscane o Enti di Ricerca in Italia o all'estero.

Il gruppo El.En. è attualmente, nel mondo, tra quelli che producono la più ampia gamma di sorgenti laser, in termini di diverso tipo di mezzo attivo (liquido, solido, semiconduttore, miscela gassosa) con differenti lunghezze d'onda e con varie versioni di potenza e, in alcuni casi, con varie tecnologie realizzative. Pertanto il lavoro di Ricerca e Sviluppo è rivolto a moltissimi e diversi sistemi, sottosistemi e accessori. In questa sede, senza entrare in molti particolari, citiamo alcuni dei numerosi settori che sono interessati da attività di ricerca nella capogruppo e in alcune società controllate.

### Sistemi e applicazioni laser per la medicina

Nella capogruppo El.En., in collaborazione con la controllata DEKA, sono attive ricerche su campioni biologici e su culture cellulari in laboratorio e sperimentazioni cliniche per applicazioni in campo chirurgico degli apparecchi e sottosistemi della famiglia Smartxide<sup>2</sup> (si usa la lettura "Smartxide quadro" per evidenziare l'origine italiana delle apparecchiature di questa famiglia, date le caratteristiche e le prestazioni particolarmente apprezzate dalla clientela globale) e immessi sul mercato per diverse applicazioni per la chirurgia, per la ginecologia, per le ulcere cutanee e per la medicina estetica. Sono in corso ulteriori innovazioni tecnologiche che consentono di eseguire interventi chirurgici su vari distretti anatomici con estrema precisione.

Un'applicazione estremamente importante, già caratterizzata da un notevole successo commerciale, riguarda la uroginecologia e la urologia. Continua l'attività di sperimentazione clinica sulla estensione delle applicazioni del trattamento Monna Lisa (o Mona Lisa a seconda dei paesi), il nostro trattamento per ridurre gli effetti della atrofia della mucosa vaginale; inoltre presso alcuni centri, che operano all'interno di strutture universitarie o cliniche private altamente prestigiose in Italia o all'estero (particolarmente in USA), sono in corso importanti ricerche volte ad ulteriori approfondimenti della conoscenza dei meccanismi di azione ed a nuove applicazioni ottenibili da ulteriori avanzamenti scientifici. Gli studi clinici di base svolti sul trattamento laser della atrofia della mucosa vaginale hanno confermato che è efficace, sicura, senza effetti collaterali negativi: si può affermare che si tratta di una innovazione importantissima per la medicina, che rimarrà per sempre nei protocolli di terapia specifica. Pertanto è nostro preciso impegno stare in cima allo sviluppo mondiale di questo nuovo settore terapeutico e abbiamo intenzione di guidare e potenziare gli sviluppi scientifici e tecnologici per conservare e potenziare la nostra posizione. L'atrofia della mucosa vaginale è molto diffusa e invalidante, con interazioni su varie altre patologie, ed affligge un'alta percentuale delle donne in menopausa, o più giovani colpite da tumori, per le quali sono indicate terapie che agiscono sul bilancio ormonale e provocano una sorta di menopausa anticipata. Inoltre sono attive ricerche per una rinnovata classe di applicazioni in chirurgia ginecologica, basate sulla eccezionale caratteristica della *restitutio ad integrum* che l'uso di laser a CO<sub>2</sub> fornisce per i tessuti molli nei vari distretti anatomici trattati.



Per le applicazioni chirurgiche si stanno evidenziando risultati eccezionali per il trattamento del piede diabetico. In questo settore è stata introdotta la possibilità di eseguire la pulizia (debridement), asportazione dei tessuti necrotici e altri delle piaghe con laser lasciando praticamente sterile la porzione trattata e con l'ulteriore vantaggio del ridotto dolore sofferto dal paziente durante il trattamento. La riduzione del dolore è attribuibile al fatto che la luce laser agisce senza contatto meccanico con le varie parti della ulcera da eliminare, vaporizzando o tagliando con estrema precisione; quando invece si utilizza il bisturi tagliente o altro utensile a contatto le terminazioni nervose vengono interessate in numero maggiore dalla pressione meccanica esercitata dalla azione di raschiamento o di taglio che necessariamente comporta un effetto di microstrappo che coinvolge un volume di materiale che comprende zone circostanti le porzioni da eliminare sia lateralmente che in profondità. Inoltre l'energia laser viene fornita mediante impulsi di brevissima durata che vaporizzano istantaneamente le terminazioni nervose eventualmente presenti solo in piccolo strato superficiale del materiale biologico da eliminare, infatti per la brevità degli impulsi il calore non interessa strati sottostanti. La guarigione di ulcere croniche con il trattamento laser si basa sulle caratteristiche suddette opportunamente da noi progettate del fascio laser da impiegarsi in fase di pulizia della ferita ma anche sulla capacità di biostimolazione ad opera della luce laser, nostro patrimonio culturale per le numerose ricerche e sperimentazioni cliniche che abbiamo sviluppato nel corso degli anni. Alla apparecchiatura e allo specifico trattamento abbiamo dato il nome di "Giotto Touch"; il nome Giotto è legato al grande merito del pittore che per primo studiò la prospettiva nella pittura, fino allora istintiva, e diede tridimensionalità alle figure; questa importante caratteristica richiama l'effetto generato dalla nostra apparecchiatura laser che permette di restituire tridimensionalità e struttura alle porzioni del corpo ulcerate, portate a guarigione. Abbiamo installato molto recentemente una apparecchiatura Giotto Touch in un importante ospedale in Cina a seguito di un accordo con la Società Nazionale Cinese di trattamento delle ulcere difficili da guarire, per la sperimentazione clinica sulla guarigione delle ulcere. Si è presentata la domanda di brevetto per il metodo e i dispositivi per il trattamento delle ulcere cutanee appoggiandosi anche ad altri nostri brevetti sulla rigenerazione dei tessuti stimolata dal laser ad alta potenza. Sulla rigenerazione dei tessuti biologici abbiamo coniato a suo tempo l'acronimo HILT, High Intensity Laser Therapy, caratterizzante la specifica linea di nostri prodotti laser, affidati per la distribuzione globale alla nostra controllata ASA; citiamo a questo proposito il completamento dello sviluppo del nuovo sistema Hiro TT, primo esempio di questo nuovo approccio di controllo "multi livello" che fa uso di grafica avanzata, con LCD capacitivi di ultima generazione; l'apparecchio ha ottenuto la marcatura CE a gennaio 2017. Si è presentata domanda di brevetto per le innovazioni in esso contenute.

Sono attive le ricerche su un nuovo sistema per chirurgia laser assistita da visione tridimensionale a raggi X ad alta risoluzione con braccio robotico integrato nel lettino al quale è solidale il sistema a raggi X.

Nell'ambito del Progetto FOMEMI, con E.En. capo progetto, recentemente ammesso a finanziamento, a seguito di bandi della Regione Toscana con Fondi Europei, è in corso la attività di ricerca sulla caratterizzazione delle componenti presenti nelle ulcere di piede diabetico, mediante luce nel visibile e nel vicino infrarosso, è parimenti in programma la indagine delle interfacce tessuto/aria mediante analisi della versione a radiofrequenza del segnale echo ad ultrasuoni. Inoltre sono in corso ricerche su un illuminatore statico per biostimolazione laser in collaborazione con partner del gruppo di ricerca del Progetto Fomemi.

In collaborazione con la società Elesta è in fase di conclusione lo sviluppo di un dispositivo per l'ablazione laser percutanea di neoformazioni nella mammella, con erogazione dell'energia da punta diffondente di fibra raffreddata con circolazione chiusa forzata di liquido sterile biocompatibile.

E' stata completata la fase di studio preliminare e di progettazione di un innovativo sistema per il "Body Shaping" (la riduzione dello spessore di grasso in varie parti del corpo) basato sull'uso di una forma di energia in grado di provocare la riduzione di adipociti per necrosi o apoptosi. Sono in corso le sperimentazioni di laboratorio per l'ottimizzazione del controllo della temperatura superficiale e in profondità. Prosegue lo studio per l'interpretazione dei meccanismi di azioni volto alla ottimizzazione dei protocolli di uso.

Sono proseguite le attività per incrementare la proprietà intellettuale del gruppo E.En., mediante la stesura di brevetti nazionali e l'assistenza alla loro concessione sul piano internazionale, parimenti è stato curato l'ottenimento di protezione, nei più importanti paesi, dei marchi di prodotto e di applicazione.

E' stato svolto un lavoro di ricerca su nuove applicazioni in medicina in campo oftalmologico, proctologico e neurologico nel laboratorio PHOTBIOLAB, costituito all'interno di E.En., destinato alle ricerche sulla interazione tra luce e tessuti biologici, i cui risultati sono principalmente utilizzati per lo sviluppo dei prodotti DEKA, oltre che per le altre aziende del Gruppo.

E' stata avviata in DEKA la ricerca sull'uso di laser per la stimolazione di nanoparticelle, in collaborazione con vari partner tra i quali Colorobbia del Gruppo Bitossi, attiva nello sviluppo e produzione di nanoparticelle; l'attività si svolge nel quadro del progetto INSIDE, "sviluppo di targeting diagnostici e terapeutici basati su nanosistemi e/o linfociti ingegnerizzati per l'individuazione precoce e il trattamento del melanoma e della sclerosi multipla" (Regione Toscana – POR FESR 2014-2020, Bando 1: Progetti Strategici di Ricerca e Sviluppo).

In Quanta System è in corso una intensa attività sullo sviluppo di strumentazioni laser destinate al mercato della medicina estetica e a quello delle terapie mediche in urologia. In questo ambito è stato sviluppato il prototipo di un nuovo morcellatore mono uso, ora in fase di sperimentazione.

E' terminato lo sviluppo del sistema Thunder ed è stata attivata la sperimentazione clinica per l'epilazione, con sorgenti ad Alessandrite e Nd:Yag di alta potenza che possono essere azionate anche in emissione simultanea e con un meccanismo di delivery assolutamente originale.

Sono state compiute le sperimentazioni di laboratorio e cliniche su innovazioni incrementali di sistemi Q-switched con manipoli frazionali, adattatori universali a forme diverse di spot con riconoscimento automatico; sviluppo di particolari accessori di "beam delivery" per la applicazione laser al trattamento della Ipertrofia Prostatica Benigna (BPH); sviluppo di innovazioni incrementali sui sistemi ad Olmio per litotripsia, migliorando le prestazioni della cavità, del lancio in fibra e delle fibre stesse.

Si è sviluppato il sistema Thunder Compact corazzato per i beni culturali, facilmente trasportabile che ben si adatta alle esigenze dei cantieri di restauro.

E' proseguita l'attività di ricerca nell'ambito di una strategia di aggiornamento per tutti i sistemi Asclepion che prevede una nuova filosofia di interfaccia utente, nuova elettronica e nuovo design.

E' stato sviluppato il riconoscimento automatico vasi per trattamenti vascolari tramite camera, e avviata la sperimentazione.

### **Sistemi e applicazioni laser per l'industria**

In El.En., in collaborazione con la controllata Cutlite Penta, sono continuate le ricerche su processi innovativi per il pre-taglio e la micro-perforazione in macchina di etichette e su sistemi per applicazioni nel campo delle lavorazioni di taglio e saldatura di prodotti plastici e per il settore bibite per allungare la shelf-life dei prodotti alimentari.

E' proseguita l'attività di messa a punto di software ed algoritmi per "coding" avanzato ad alta velocità nel settore "carta-digital-converting".

Intense sono le attività finalizzate ad innalzare ulteriormente la potenza massima delle sorgenti della gamma RF, perfezionando e potenziando alimentatori e sorgenti laser mantenendo un'elevata qualità e modulabilità del fascio, per rendere possibili applicazioni innovative, come ad esempio la microforatura di pannelli o speciali applicazioni nel campo del digital converting e il taglio di imballi rigidi componibili in legno ricombinato MDF (Medium Density Fibreboard, pannello di fibra a media densità).

E' stata finalizzata l'attività di sviluppo di una nuova sorgente laser a simmetria planare accreditata di una potenza superiore a 1kW, della quale è stato completato il risonatore ottico e il sistema di condizionamento del fascio: sono in corso le verifiche applicative. Nello sviluppo della nuova sorgente, rispetto a quelle in produzione, intensa attività è stata dedicata alla stabilità meccanica e termomeccanica della struttura portante e degli elettrodi, utilizzando simulazioni agli elementi finiti delle parti critiche del sistema. Per la nuova sorgente è stato iniziato ed è in corso lo sviluppo di un sistema di alimentazione a radiofrequenza di potenza adeguata alla superficie di scarica, combinando le uscite di più amplificatori su un singolo punto di alimentazione.

Sono state dedicate importanti risorse al miglioramento delle prestazioni di ripetibilità/deriva nel medio e lungo termine (mid-long term drift) dei galvanometri impiegati nelle teste di scansione per applicazioni ad alta velocità nel cosiddetto settore del digital-converting (fustellatura digitale), sono in corso verifiche sperimentali e caratterizzazioni dei dispositivi. Oltre a quanto sopra descritto sono stati fatti studi minori su sistemi di focalizzazione di sorgenti laser, sia ad anidride carbonica di nostra produzione, sia a stato solido in fibra ottica.

In Cutlite Penta si sono sviluppati ed avviata la sperimentazione di nuovi sensori di processo, integrati su macchine da taglio metallo.

Sono inoltre continuate le attività di verifica e sperimentazione di teste, sviluppate internamente, di scansione e focalizzazione per laser in fibra, per impianti di saldatura remota di materiali metallici e la fabbricazione in grandi serie di particolari per mobili. In questo ambito è iniziato lo sviluppo di un nuovo sistema dinamico di focalizzazione ad alta velocità di risposta.

Sono stati messi a punto ed avviati alla produzione sistemi laser per taglio metallo dotati di sorgenti laser in fibra di grande potenza, con sorgenti fino a 12kW, per il taglio a grande velocità di lamiere metalliche anche di notevole spessore. Per questi sistemi sono state sviluppate teste di focalizzazione con specifici accorgimenti tecnici che le rendono idonee alla gestione di fasci laser di altissima potenza.

### **Sistemi e applicazioni laser per l'industria**

In El.En., in collaborazione con la controllata Cutlite Penta, sono continuate le ricerche su processi innovativi per il pre-taglio e la micro-perforazione in macchina di etichette e su sistemi per applicazioni nel campo delle lavorazioni di taglio e saldatura di prodotti plastici e per il settore bibite per allungare la shelf-life dei prodotti alimentari.

E' proseguita l'attività di messa a punto di software ed algoritmi per "coding" avanzato ad alta velocità nel settore "carta-digital-converting".

Intense sono le attività finalizzate ad innalzare ulteriormente la potenza massima delle sorgenti della gamma RF, perfezionando e potenziando alimentatori e sorgenti laser mantenendo un'elevata qualità e modulabilità del fascio, per rendere possibili applicazioni innovative, come ad esempio la microforatura di pannelli o speciali applicazioni nel campo del digital converting e il taglio di imballi rigidi componibili in legno ricombinato MDF (Medium Density Fibreboard, pannello di fibra a media densità).

In El.En. per lo sviluppo delle sorgenti, concluso il progetto della sorgente da 850W, è continuata la sperimentazione di una sorgente sigillata da 300W di nuova concezione.

Per le sorgenti ad anidride carbonica (CO<sup>2</sup>) a scarica planare, si è progettato, sviluppato e validato un nuovo sistema di trattamento fascio con un filtro spaziale irrobustito, in previsione di sorgenti di potenza maggiore; si sono progettate e provate tecniche di filtraggio ottico all'interno del risonatore per la selezione della lunghezza d'onda e del modo fondamentale del ramo stabile. Lo scopo è di migliorare la stabilità della macchia focale e di velocizzare le fasi di messa in opera e collaudo. Sono in corso le sperimentazioni di verifica.

E' stata finalizzata l'attività di sviluppo di una nuova sorgente laser a simmetria planare accreditata di una potenza superiore a 1kW, della quale è stato completato il risonatore ottico e il sistema di condizionamento del fascio: sono in corso le verifiche applicative. Nello sviluppo della nuova sorgente, rispetto a quelle in produzione, intensa attività è stata dedicata alla stabilità meccanica e termomeccanica della struttura portante e degli elettrodi, utilizzando simulazioni agli elementi finiti delle parti critiche del sistema. Per la nuova sorgente è stato iniziato ed è in corso lo sviluppo di un sistema di alimentazione a radiofrequenza di potenza adeguata alla superficie di scarica, combinando le uscite di più amplificatori su un singolo punto di alimentazione.

Sono state dedicate importanti risorse al miglioramento delle prestazioni di ripetibilità/deriva nel medio e lungo termine (mid-long term drift) dei galvanometri impiegati nelle teste di scansione per applicazioni ad alta velocità nel cosiddetto settore del digital-converting (fustellatura digitale), sono in corso verifiche sperimentali e caratterizzazioni dei dispositivi. Oltre a quanto sopra descritto sono stati fatti studi minori su sistemi di focalizzazione di sorgenti laser, sia ad anidride carbonica di nostra produzione, sia a stato solido in fibra ottica.

In Cutlite Penta si sono sviluppati ed è stata avviata la sperimentazione di nuovi sensori di processo, integrati su macchine da taglio metallo.

Sono inoltre continuate le attività di verifica e sperimentazione di teste, sviluppate internamente, di scansione e focalizzazione per laser in fibra, per impianti di saldatura remota di materiali metallici e la fabbricazione in grandi serie di particolari per mobili. In questo ambito è iniziato lo sviluppo di un nuovo sistema dinamico di focalizzazione ad alta velocità di risposta.

Sono stati messi a punto ed avviati alla produzione sistemi laser per taglio metallo dotati di sorgenti laser in fibra di grande potenza, con sorgenti fino a 12kW, per il taglio a grande velocità di lamiere metalliche anche di notevole spessore.

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

<i>Migliaia di euro</i>	<b>30/09/2017</b>	<b>30/09/2016</b>
Personale e spese generali	5.611	5.277
Strumentazioni	126	178
Materiali per prove e realizzazioni prototipi	2.431	1.389
Consulenze	377	516
Prestazioni terzi	36	43
<b>Totale costi R&amp;S</b>	<b>8.581</b>	<b>7.403</b>

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 4% circa del fatturato consolidato del gruppo.

Le spese sono sostenute per la maggior parte da El.En. SpA. e sono pari all'8% del suo fatturato.

## Andamento del titolo EIEn.

L'andamento del titolo è rappresentato nel grafico che segue:



## Altre informazioni

Si ricorda che, in data 3 ottobre 2012 il Consiglio di Amministrazione di EIEn. S.p.A. ha deliberato di aderire al regime di opt-out previsto rispettivamente dagli artt. 70, comma 8 e 71, comma 1-bis Regolamento Emittenti Consob 11971/99, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei richiesti documenti informativi in ipotesi di operazioni straordinarie significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

## Eventi significativi verificatisi nel trimestre

Nessun evento degno di nota.

## Eventi verificatisi dopo la chiusura del trimestre

Non si rilevano eventi significativi verificatisi dopo la chiusura del trimestre.

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

Grazie ad un ottimo terzo trimestre, fatturato e risultato operativo nei primi 9 mesi del 2017 hanno nettamente sopravanzato quelli conseguiti nel 2016 e le previsioni a suo tempo formulate per il 2017.

In particolare l'aumento del fatturato, superiore al 20%, ha consentito di beneficiare della leva operativa che ha migliorato sensibilmente la redditività operativa.

In costanza delle attuali favorevoli condizioni dei nostri principali mercati, il raggiungimento nel 2017 della soglia dei 300 milioni di euro di fatturato, impensabile all'inizio dell'anno, rappresenta ad oggi un obiettivo concretamente raggiungibile. Col fatturato nell'intorno dei 300 milioni anche il risultato operativo supererebbe ampiamente la guidance, mantenendosi al di sopra del 10% sul fatturato.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Consigliere delegato  
Ing. Andrea Cangioli

**Allegato “A”: Elenco società consolidate al 30 settembre 2017**

**Società controllate**

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
				Diretta	Indiretta	Totale	
<b>Capogruppo</b>							
El.En. S.p.A.	Calenzano (ITA)	EUR	2.508.671				
<b>Controllate</b>							
Cutlite Penta S.r.l.	Calenzano (ITA)	EUR	154.621	96,65%		96,65%	96,65%
Deka Mela S.r.l.	Calenzano (ITA)	EUR	40.560	85,00%		85,00%	85,00%
Esthelogue S.r.l.	Calenzano (ITA)	EUR	100.000	50,00%	50,00%	100,00%	100,00%
Deka Sarl	Lione (FRA)	EUR	155.668	100,00%		100,00%	100,00%
Lasit S.p.A.	Torre Annunziata (ITA)	EUR	1.154.000	70,00%		70,00%	70,00%
Quanta System S.p.A.	Milano (ITA)	EUR	1.500.000	100,00%		100,00%	100,00%
Asclepion GmbH	Jena (GER)	EUR	2.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	100,00%
ASA S.r.l.	Arcugnano (ITA)	EUR	46.800		60,00%	60,00%	51,00%
BRCT Inc.	New York (USA)	USD	no par value	100,00%		100,00%	100,00%
With Us Co., Ltd	Tokyo (GIAP)	JPY	100.000.000		78,85%	78,85%	78,85%
Deka Japan Co., Ltd	Tokyo (GIAP)	JPY	10.000.000	55,00%		55,00%	55,00%
Penta-Chutian Laser (Wuhan) Co., Ltd	Wuhan (CINA)	CNY	20.467.304		55,00%	55,00%	53,16%
Penta-Laser Equipment Wenzhou Co., Ltd	Wenzhou (CINA)	CNY	31.369.325		55,00%	55,00%	53,16%
Cutlite do Brasil Ltda	Blumenau (BRASILE)	BRL	11.666.678	68,56%		68,56%	68,56%
Lasercut Technologies Inc.	Hamden (USA)	USD	50.000		100,00%	100,00%	100,00%
Pharmonia S.r.l.	Calenzano (ITA)	EUR	50.000	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Medical Inc.	San Francisco (USA)	USD	10		100,00%	100,00%	100,00%
JenaSurgical GmbH	Jena (GER)	EUR	200.000		100,00%	100,00%	92,50%
Accure Quanta, Inc.	Wilmington (USA)	USD	5		100,00%	100,00%	100,00%
Merit Due S.r.l.	Calenzano (ITA)	EUR	13.000		100,00%	100,00%	96,65%

## Società collegate

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
				Diretta	Indiretta	Totale	
Immobiliare Del.Co. S.r.l.	Solbiate Olona (ITA)	EUR	24.000	30,00%		30,00%	30,00%
Actis S.r.l.	Calenzano (ITA)	EUR	10.200	12,00%		12,00%	12,00%
Elesta S.r.l.	Calenzano (ITA)	EUR	110.000	50,00%		50,00%	50,00%
Chutian (Tiajin) Laser Technologies Co.,Ltd	Tianjin (CINA)	CNY	2.000.000		41,00%	41,00%	21,79%
Quanta Aesthetic Lasers Usa, LLC	Englewood (USA)	USD	500.200		19,50%	19,50%	19,50%
Accure LLC	Delaware (USA)	USD	1.000		43,82%	43,82%	43,82%

**Allegato “B”:** DICHIARAZIONE AI SENSI DELL’ART. 154BIS, COMMA 2, D.LGS. N.58 / 1998

Il sottoscritto Dott. Enrico Romagnoli, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. S.p.A. dichiara, ai sensi del 2° comma dell’art. 154-bis del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, che l’informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Calenzano, 14 novembre 2017

Il Dirigente Preposto  
Dott. Enrico Romagnoli